



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2012年12月

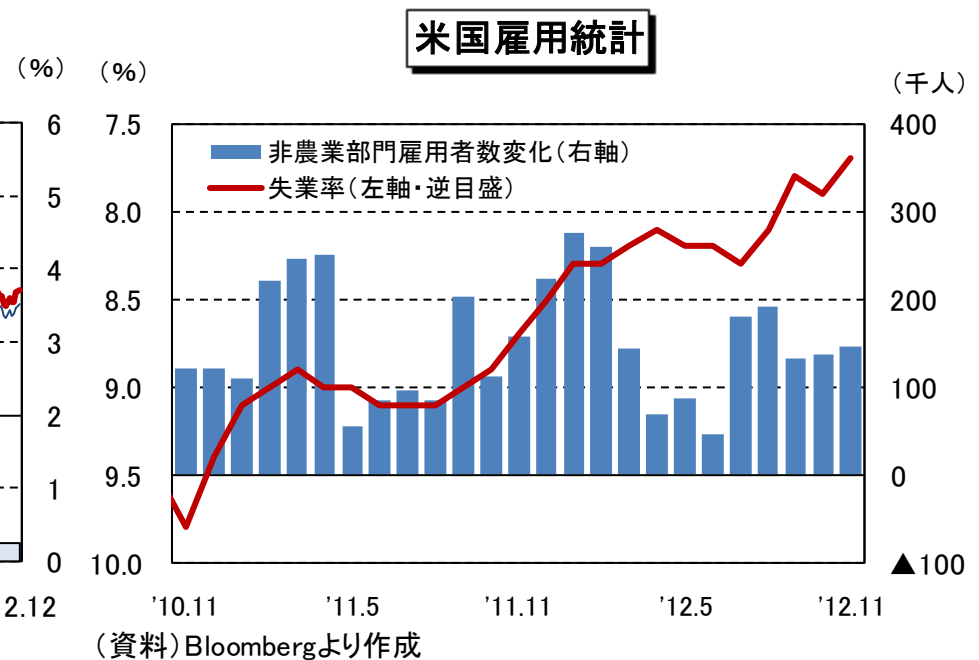
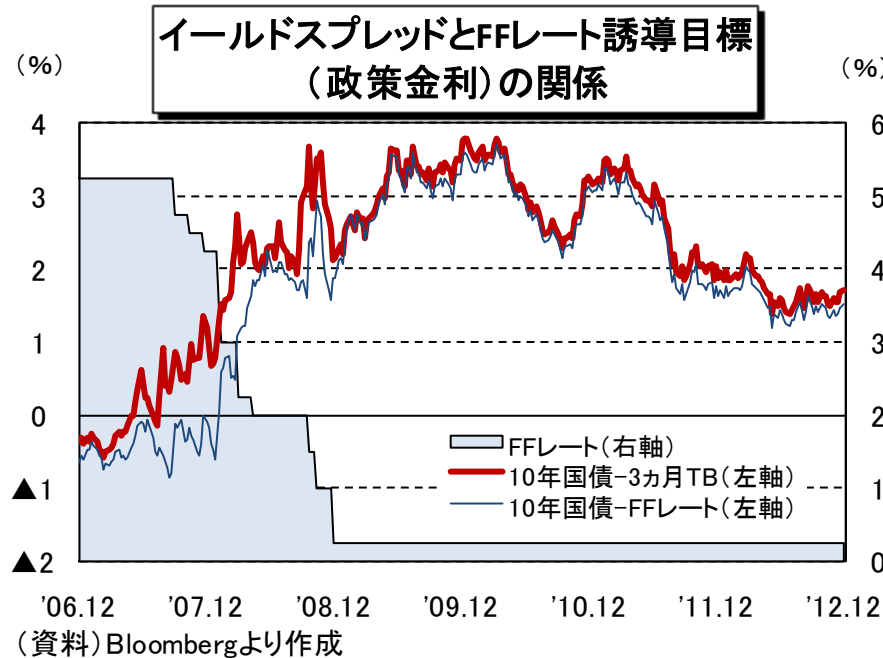
農林中金総合研究所

調査第二部

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

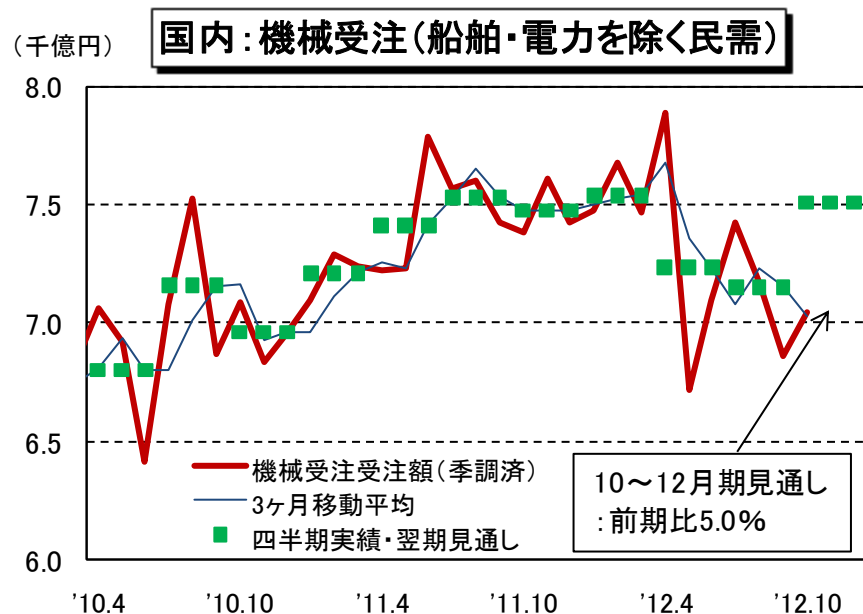
1. **米国**では：12月11～12日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、08年12月から据え置く政策金利（史上最低の0～0.25%）の継続見通しを、これまでの「少なくとも15年半ばまで」から「失業率が6.5%を下回るまで」に変更した。また、政府支援機関の住宅ローン担保証券（MBS）を月額400億ドルのペースで購入するという量的金融緩和策第3弾（QE3）の維持とともに、12月末で終了する「ツイストオペ」に替えて米長期国債を毎月450億ドル買入れる、という金融緩和強化策を発表した。米国経済をみると、「財政の崖」問題に対する調整が難航していることから景気悪化懸念は払拭されないものの、11月の雇用統計の失業率は7.7%と前月から0.2ポイント改善し、非農業部門雇用者数も事前予測（同8.5万人）を上回る14.6万人となるなど、経済指標の改善も目立ち始めている。
2. **日本**では、日本では、12月19～20日の日銀金融政策決定会合で、政策金利の誘導目標（0～0.1%）を据え置く一方、固定金利方式共通担保オペと長期国債を中心とする「資産買入等の基金」の合計額を91兆円程度から101兆円程度に増額する追加金融緩和が決定したほか、貸出支援資金供給を14年3月末までの無制限（15兆円超）で行うと公表した。日銀短観（12月調査）の大企業・製造業の業況判断DIは▲12と、前回9月調査時から▲9ポイントの悪化となり、先行き3月も▲10と小幅改善にとどまる見通しとなった。一方、機械受注（船舶・電力を除く民需）の10月分は、前月比2.6%と3ヶ月ぶりにプラスとなったほか、10月の鉱工業生産指数（確報値）も、前月比1.6%と4ヶ月ぶりに上昇した。ただし、いずれも水準としては依然として低い。
3. **長期金利**（新発10年国債利回り）は、金融緩和期待の高まりや国債入札結果の好調を受けて低下を続け、12月上旬には一時0.685%と約9年半ぶりの低水準となった。その後も総選挙後の自民党政権によるリフレ政策期待が高まる中で低下圧力も根強いものの、円安・株高の進行や財政悪化懸念から上昇に転じている。
4. **日経平均株価**は、米国で「財政の崖」問題への懸念が高まった11月下旬に9,100円台まで下落したが、その後は円安の進行や自民党新政権による経済政策期待の高まりなどを背景に続伸し、12月中旬には8ヶ月ぶりに10,000円台を回復した。
5. **外国為替市場のドル円相場**は、日銀の追加緩和期待が高まるなかで円安・ドル高傾向での推移が続いた。安倍新内閣が発足した12月下旬には、金融緩和政策への期待が一段と高まり、1ドル＝85円台と約20ヶ月ぶりの水準まで円安が進行した。
6. **原油相場**（ニューヨーク原油先物・WTI期近）は、中東情勢の緊迫化と米中経済指標の回復が上昇圧力となる一方、米国「財政の崖」問題の膠着や欧州経済減速懸念が下落圧力となり、80ドル台後半でのボックス圏推移が続いている。

米国経済：金融緩和の強化が後押し

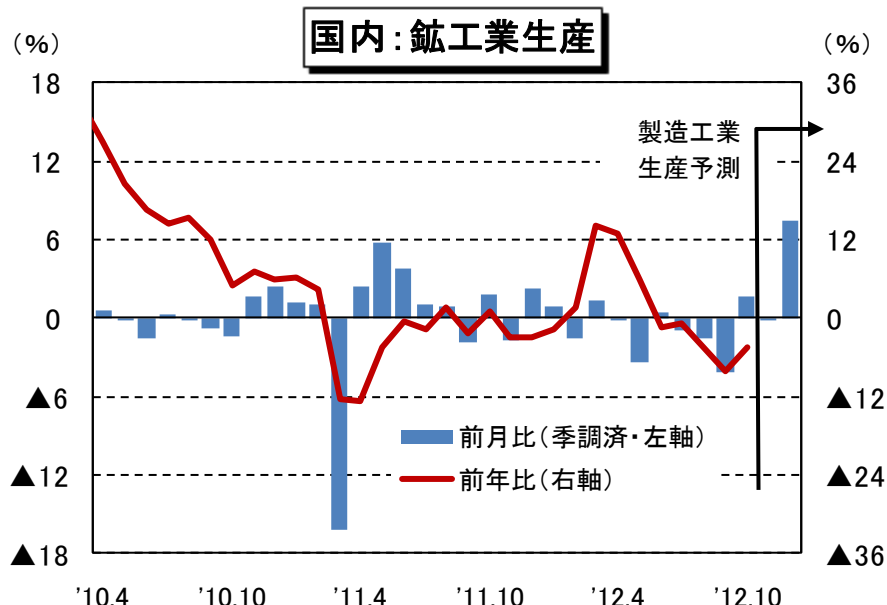


- 米国金融政策:** 12月11～12日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、08年12月から据え置く政策金利(史上最低の0～0.25%)の継続見通しを、これまでの「少なくとも15年半ばまで」から「失業率が6.5%を下回るまで」に変更した(なお、FRBの大勢見通しでは、その時期は15年中となっている)。また、政府支援機関の住宅ローン担保証券(MBS)を月額400億ドルのペースで購入するという量的金融緩和策第3弾(QE3)の維持とともに、12月末で終了する「ツイストオペ」に替えて米長期国債を毎月450億ドル買入れる、という金融緩和強化策を発表した。
- 米国経済:** 「財政の崖」問題に対する調整が難航していることから景気悪化懸念は払拭されないものの、11月の雇用統計の失業率は7.7%と前月から0.2ポイント改善し、非農業部門雇用者数も事前予測(同8.5万人:ブルームバーグ集計)を上回る14.6万人となるなど、経済指標の改善も目立ち始めている。

国内経済：足元の経済は悪化



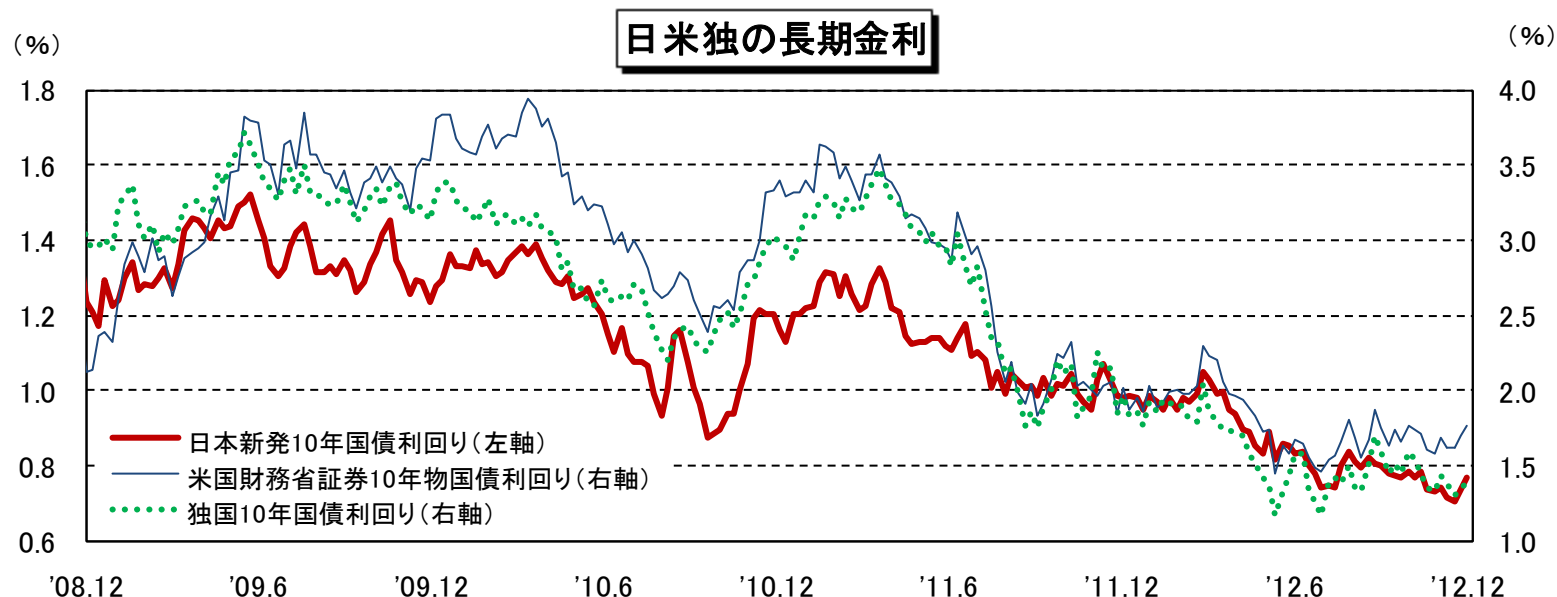
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- **日銀短観**: 12月調査の大企業・製造業の業況判断DIは▲12と、前回9月調査時から▲9ポイントの悪化となった。先行き3月も▲10と小幅改善にとどまる見通し。
- **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10月分は、前月比2.6%と3ヶ月ぶりにプラスとなった。10~12月期の見通しも前期比5.0%と増加が見込まれているが、依然水準としては弱いままである。
- **鉱工業生産**: 10月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比1.6%と4ヶ月ぶりに上昇した。製造工業生産予測調査によれば、11月は同▲0.1%と小幅低下が見込まれるものの、12月は同7.5%と上昇が見込まれている。

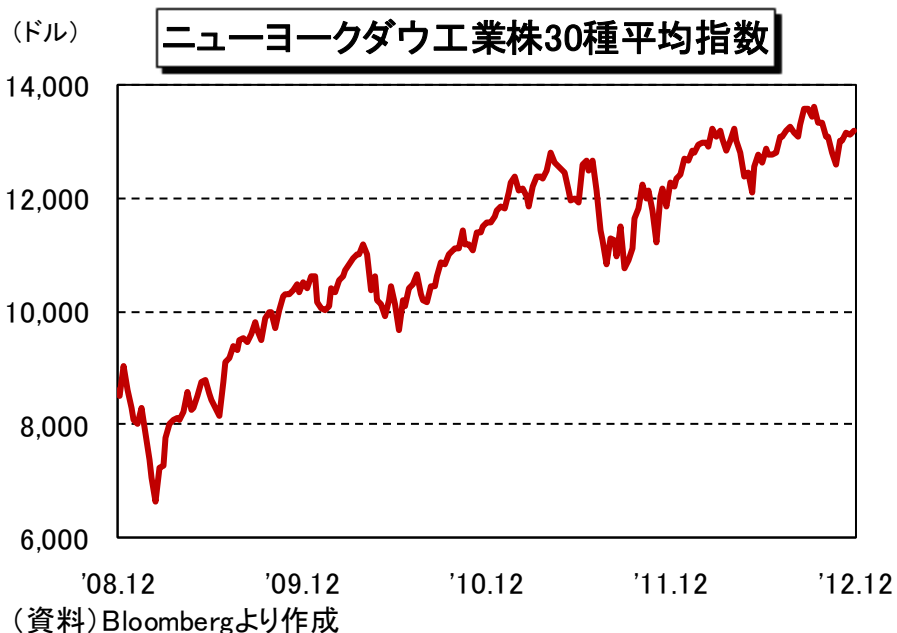
長期金利：追加緩和期待から約9年半ぶりの水準まで低下



(資料) Bloombergより作成

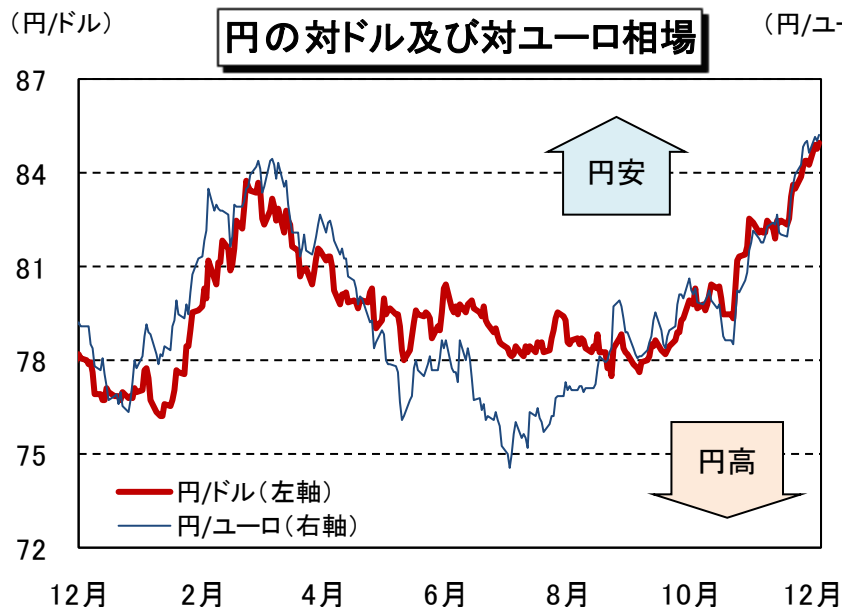
- **日銀金融政策**: 日本では、12月19～20日の日銀金融政策決定会合で、政策金利の誘導目標(0～0.1%)を据え置く一方、固定金利方式共通担保オペと長期国債を中心とする「資産買入等の基金」の合計額を91兆円程度から101兆円程度に増額する追加金融緩和が決定したほか、貸出支援資金供給を14年3月末までの無制限(15兆円超)で行うと公表した。また、次回会合で中長期的な物価安定について検討を行うとした。
- **長期金利(新発10年国債利回り)**: 金融緩和期待の高まりや国債入札結果の好調を受けて低下を続け、12月上旬には一時0.685%と約9年半ぶりの低水準となった。その後も総選挙後の自民党政権によるリフレ政策期待が高まる中で低下圧力も根強いものの、円安・株高の進行や財政悪化懸念から上昇に転じている。

株価：円安進行や政策期待で上昇

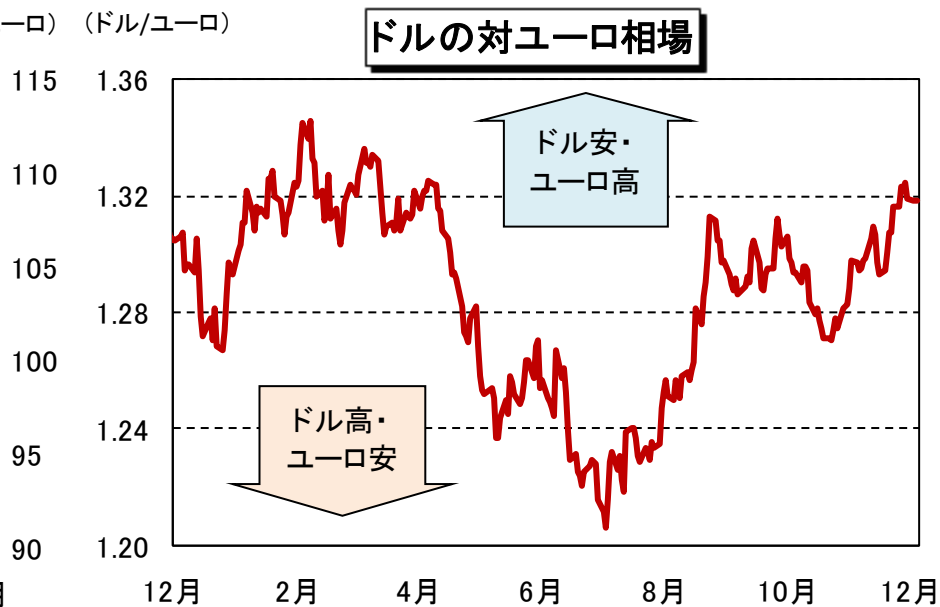


- **日本株価(日経平均)**: 米国で「財政の崖」問題への懸念が高まった11月下旬に9,100円台まで下落したが、その後は円安の進行や自民党新政権による経済政策期待の高まりなどを背景に続伸し、12月中旬には8ヶ月ぶりに10,000円台を回復した。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 米雇用統計(11月)の結果が好調だったことなど、経済指標には明るい材料も出始めているものの、「財政の崖」の回避に向けた議会協議の内容に一喜一憂する展開が続いており、13,000ドル台前半での揉み合いとなっている。

為替：追加緩和期待の高まりなどで円安が進行



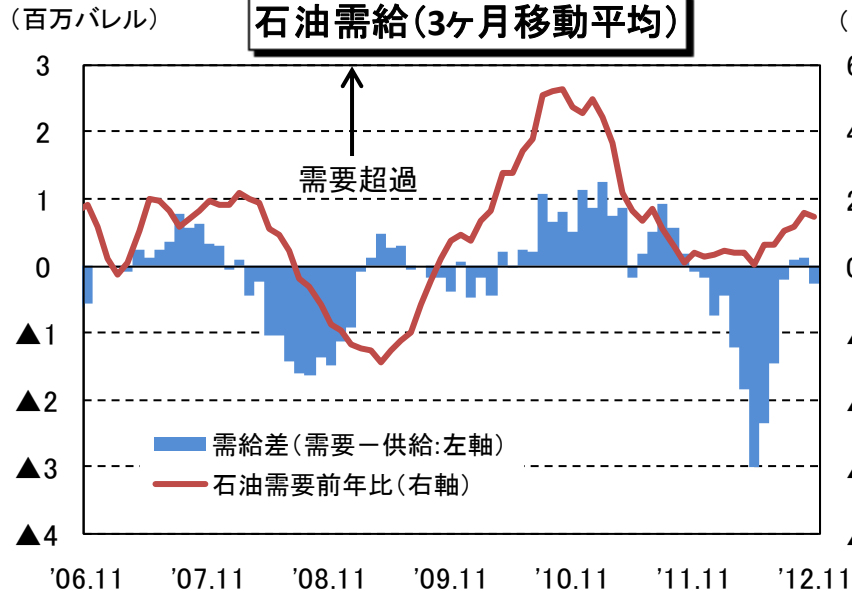
(資料) Bloombergより作成



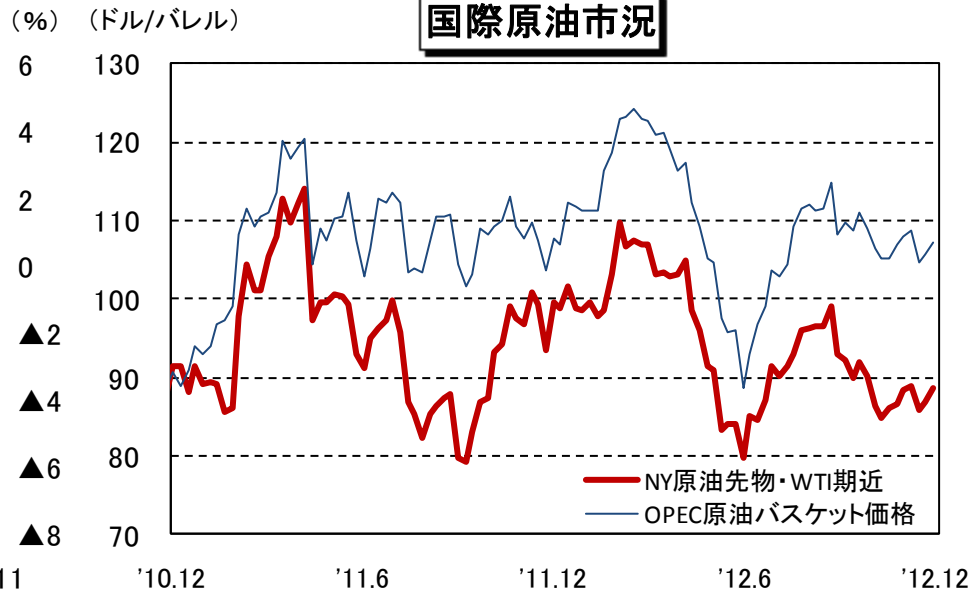
(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 日銀の追加緩和期待が高まるなかで円安・ドル高傾向での推移が続いた。安倍新内閣が発足した12月下旬には、金融緩和政策への期待が一段と高まり、1ドル＝85円台と約20ヶ月ぶりの水準まで円安が進行した。
- **ユーロ円相場**: ギリシャが国債の買い戻し提案を行ったことなどから、12月上旬にかけて円安・ユーロ高が進行。その後は欧州の経済成長率見通しが引き下げられたことでユーロ安に転じる場面もあったが、日銀による金融緩和期待の高まりなどから円安・ユーロ高がさらに進行し、12月中旬には1ユーロ＝112円台前半と、約17ヶ月ぶりの円安値水準となった。

原油：ボックス圏推移



(資料) Bloomberg より作成



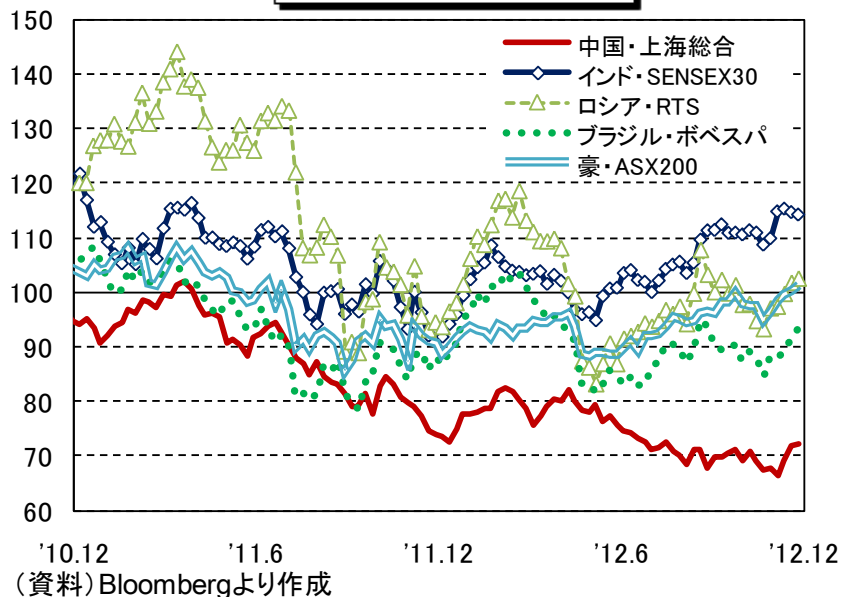
(資料) Bloombergより作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**: 中東情勢の緊迫化と米中経済指標の回復が上昇圧力となる一方、米国「財政の崖」問題の膠着や欧州経済減速懸念が下落圧力となり、80ドル台後半でのボックス圏推移が続いている。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 12月のエネルギー見通しで、12年の原油先物(WTI期近)価格を1バレル=94.26ドルに下方修正した。一方、13年の見通しを1バレル=88.38ドルに上方修正した。

BRICs+豪：ギリシャへの支援再開決定受け、株価上昇へ

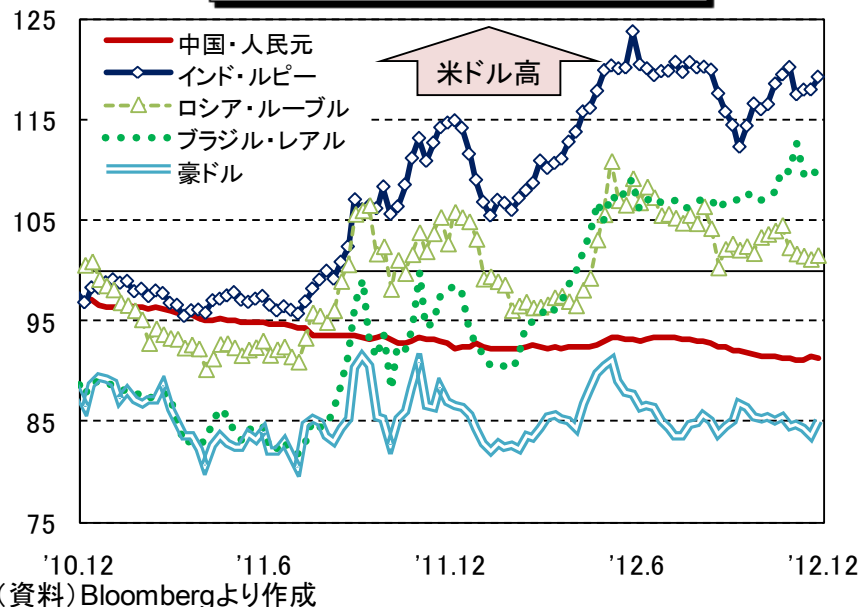
('10.1=100)

BRICs+豪 株価の推移



('10.1=100)

BRICs+豪 対米ドル相場の推移



- **中国**: 4日の共産党政治局会議でマクロ経済政策の安定性を維持すると表明したほか、15～16日の中央経済工作会议で、13年の経済政策として積極的な財政政策が決定されたことなどから、上海株は12月3日の年初来安値から上昇。米FOMCが13日、ツイストオペの代替策を発表したことで、人民元高が進んだ。
- **インド**: 12月上旬にかけてインド株の格上げや、米「財政の崖」協議進展への期待感で続伸。その後、中央銀行が来年1月に金融緩和を示唆すると一段と株価は上昇。
- **ロシア**: 欧州債務危機の懸念後退で株価上昇。
- **ブラジル**: 11月28日、10回連続で引き下げた政策金利を据え置くと発表。資源株を中心に株価指数は上昇。
- **オーストラリア**: 12月4日、豪中銀は政策金利を0.25%下げ、3.0%へ。12月中旬以降、米「財政の崖」協議の行き詰まり懸念から、豪ドル高の展開へ。

政府・日銀の景気判断：日銀が下方修正

年 月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報	
2012年	1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、緩やかに持ち直している。	→	わが国の経済は、海外経済の減速や円高の影響などから、 <u>横ばい圏内の動き</u> となっている。
	2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、緩やかに持ち直している。	→	わが国の経済は、海外経済の減速や円高の影響などから、横ばい圏内の動きとなっている。
	3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、緩やかに持ち直している。	↗	わが国の経済をみると、 <u>持ち直しに向けた動きもみられているが、なお横ばい圏内にある。</u>
	4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、緩やかに持ち直している。	→	わが国の経済をみると、 <u>なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。</u>
	5月	↗	景気は依然として厳しい状況にあるものの、 <u>復興需要を背景として、緩やかに回復しつつある。</u>	→	わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。
	6月	→	景気は依然として厳しい状況にあるものの、復興需要を背景として、緩やかに回復しつつある。	↗	わが国の景気は、 <u>復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとで、緩やかに持ち直しつつある。</u>
	7月	→	景気は依然として厳しい状況にあるものの、復興需要を背景として、緩やかに回復しつつある。	→	わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとで、緩やかに持ち直しつつある。
	8月	↘	景気は、このところ一部に弱い動きがみられるものの、復興需要等を背景として、緩やかに回復しつつある。	→	わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとで、緩やかに持ち直しつつある。
	9月	↘	景気は、 <u>世界景気の減速等を背景として、回復の動きに足踏みがみられる。</u>	↘	わが国の景気は、 <u>持ち直しの動きが一服している。</u>
	10月	↘	景気は、引き続き底堅さもみられるが、 <u>世界景気の減速等を背景として、このところ弱めの動きとなっている。</u>	→	わが国の景気は、 <u>横ばい圏内の動き</u> となっている。
	11月	↘	景気は、 <u>世界景気の減速等を背景として、このところ弱めの動きとなっている。</u>	↘	わが国の景気は、 <u>弱含み</u> となっている。
	12月	→	景気は、世界景気の減速等を背景として、このところ弱めの動きとなっている。	↘	わが国の景気は、 <u>一段と弱含んでいる。</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: 12月の景気判断を11月から据え置いた。
- ・ 日銀: 12月の景気判断を「一段と弱含んでいる」と、2ヶ月連続で下方修正した。

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	償先 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 ユーロ 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	米国 NYダウ 工業株 30	米国 ナスダック 総合	ストッ 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ヶ月	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 先物 ブレン ド 期近
12/10/30	0.765	144.40	0.314	0.082	0.3273	0.189	0.425	0.295	79.47	1.296	102.79	8,841.98	733.46	休場	休場	271.76	2,062.35	休場	0.313	1.478	1,714.3	85.68	106.12
12/10/31	0.775	144.25	0.320	0.089	0.3264	0.189	0.423	0.295	79.73	1.296	103.43	8,928.29	742.33	13,096.46	2,977.23	270.30	2,068.88	1.690	0.313	1.462	1,721.3	86.24	106.16
12/11/01	0.775	144.14	0.321	0.089	0.3218	0.189	0.418	0.285	79.98	1.294	103.50	8,946.87	743.32	13,232.62	3,020.06	273.70	2,104.43	1.724	0.313	1.455	1,717.7	87.09	106.26
12/11/02	0.775	144.06	0.325	0.080	0.3182	0.189	0.417	0.290	80.34	1.284	103.67	9,051.22	752.09	13,093.16	2,982.13	274.85	2,117.05	1.715	0.313	1.450	1,677.3	84.86	105.06
12/11/05	0.765	144.18	0.322	0.082	0.3182	0.189	0.417	0.285	80.34	1.280	102.77	9,007.44	747.95	13,112.44	2,999.66	273.21	2,114.03	1.684	0.312	1.428	1,685.4	85.65	103.42
12/11/06	0.760	144.30	0.318	0.088	0.3182	0.189	0.417	0.285	80.07	1.281	102.37	8,975.15	744.88	13,245.68	3,011.93	274.74	2,106.00	1.751	0.312	1.439	1,717.2	88.71	105.79
12/11/07	0.765	144.33	0.317	0.093	0.3182	0.189	0.417	0.285	80.28	1.277	103.31	8,972.89	745.71	12,932.73	2,937.29	271.04	2,105.73	1.647	0.310	1.380	1,716.2	84.44	106.87
12/11/08	0.745	144.50	0.312	0.089	0.3182	0.189	0.417	0.285	79.88	1.275	101.48	8,837.15	735.35	12,811.32	2,895.59	270.58	2,071.51	1.615	0.310	1.364	1,728.3	85.09	104.58
12/11/09	0.730	144.56	0.311	0.089	0.3182	0.189	0.417	0.290	79.48	1.271	101.37	8,757.60	730.74	12,815.39	2,904.87	270.27	2,069.07	1.606	0.310	1.348	1,733.2	86.07	105.21
12/11/12	0.730	144.58	0.314	0.085	0.3182	0.189	0.417	0.285	79.46	1.271	100.49	8,676.44	722.58	12,815.08	2,904.26	269.53	2,079.27	1.606	0.310	1.344	1,733.2	85.57	106.59
12/11/13	0.730	144.54	0.317	0.079	0.3182	0.189	0.417	0.290	79.30	1.270	100.62	8,661.05	722.56	12,756.18	2,883.89	270.60	2,047.89	1.595	0.310	1.338	1,727.1	85.38	105.97
12/11/14	0.750	144.47	0.321	0.079	0.3182	0.189	0.417	0.285	79.91	1.274	101.74	8,664.73	722.41	12,570.95	2,846.81	268.14	2,055.42	1.591	0.310	1.341	1,732.5	86.32	106.21
12/11/15	0.735	144.59	0.310	0.076	0.3182	0.189	0.417	0.270	80.85	1.278	102.49	8,829.72	737.51	12,542.38	2,836.94	265.52	2,030.29	1.593	0.311	1.338	1,716.1	85.45	107.23
12/11/16	0.730	144.70	0.299	0.079	0.3182	0.189	0.417	0.265	81.12	1.274	103.48	9,024.16	751.34	12,588.31	2,853.13	262.86	2,014.73	1.580	0.312	1.331	1,716.9	86.67	107.04
12/11/19	0.735	144.62	0.304	0.076	0.3182	0.189	0.417	0.265	81.29	1.281	103.75	9,153.20	762.16	12,795.96	2,916.07	268.58	2,016.98	1.613	0.312	1.355	1,736.7	89.28	108.76
12/11/20	0.730	144.61	0.304	0.086	0.3182	0.189	0.417	0.265	81.18	1.282	103.81	9,142.64	762.04	12,788.51	2,916.68	269.49	2,008.92	1.666	0.311	1.417	1,725.9	86.75	108.33
12/11/21	0.735	144.56	0.303	0.089	0.3182	0.189	0.417	0.270	82.07	1.283	104.75	9,222.52	767.01	12,836.89	2,926.55	270.11	2,030.32	1.680	0.312	1.431	1,730.6	87.38	107.88
12/11/22	0.735	144.54	0.299	0.086	0.3182	0.189	0.417	0.265	82.54	1.288	106.05	9,366.80	776.43	休場	休場	271.70	2,015.61	1.680	0.312	1.431	休場	休場	107.94
12/11/23	休場	休場	休場	休場	休場	0.189	休場	休場	休場	1.298	休場	休場	休場	13,009.68	2,966.85	273.33	2,027.38	1.690	0.312	1.436	1,753.8	88.28	108.08
12/11/26	0.735	144.60	0.296	0.082	0.3182	0.189	0.417	0.265	82.18	1.297	106.61	9,388.94	779.50	12,967.37	2,976.78	272.00	2,017.46	1.663	0.312	1.414	1,752.0	87.74	108.48
12/11/27	0.730	144.62	0.298	0.085	0.3182	0.189	0.417	0.280	82.29	1.294	106.92	9,423.30	781.60	12,878.13	2,967.79	272.86	1,991.17	1.637	0.312	1.440	1,744.8	87.18	108.07
12/11/28	0.715	144.79	0.295	0.107	0.3182	0.189	0.417	0.275	81.87	1.295	105.80	9,308.35	771.39	12,985.11	2,991.78	273.15	1,973.52	1.628	0.311	1.368	1,718.8	86.49	106.99
12/11/29	0.710	144.83	0.289	0.087	0.3182	0.187	0.417	0.275	82.20	1.298	106.57	9,400.88	779.44	13,021.82	3,012.03	276.31	1,963.49	1.615	0.311	1.366	1,729.5	88.07	107.46
12/11/30	0.700	144.86	0.289	0.091	0.3182	0.186	0.417	0.275	82.63	1.299	107.58	9,446.01	781.46	13,025.58	3,010.24	275.78	1,980.12	1.616	0.311	1.386	1,712.7	88.91	108.59
12/12/03	0.705	144.87	0.287	0.082	0.3182	0.184	0.417	0.280	82.31	1.305	107.27	9,458.18	781.73	12,965.60	3,002.20	276.13	1,959.77	1.621	0.311	1.409	1,721.1	89.09	108.44
12/12/04	0.695	144.87	0.284	0.089	0.3182	0.184	0.417	0.280	81.95	1.309	107.13	9,432.46	781.97	12,951.78	2,996.69	276.24	1,975.14	1.603	0.311	1.394	1,695.8	88.50	107.66
12/12/05	0.710	144.99	0.274	0.087	0.3182	0.183	0.417	0.280	82.25	1.307	107.89	9,468.84	781.86	13,034.49	2,973.70	276.91	2,031.91	1.588	0.311	1.348	1,693.8	87.88	107.20
12/12/06	0.690	145.22	0.255	0.091	0.3182	0.181	0.417	0.270	82.43	1.297	107.56	9,545.16	788.74	13,074.04	2,989.27	278.82	2,029.24	1.586	0.311	1.296	1,701.8	86.26	105.64
12/12/07	0.705	145.08	0.260	0.081	0.3182	0.181	0.417	0.275	82.36	1.293	106.55	9,527.39	790.24	13,155.13	2,978.04	279.17	2,061.79	1.622	0.310	1.295	1,705.5	85.93	104.75
12/12/10	0.695	145.19	0.256	0.079	0.3182	0.181	0.417	0.275	82.38	1.294	106.24	9,533.75	788.48	13,169.88	2,986.96	279.55	2,083.77	1.616	0.311	1.306	1,714.4	85.56	105.01
12/12/11	0.700	145.15	0.260	0.076	0.3182	0.181	0.417	0.280	82.39	1.301	106.63	9,525.32	786.07	13,248.44	3,022.30	280.49	2,074.70	1.654	0.310	1.319	1,709.6	85.79	104.80
12/12/12	0.695	144.70	0.259	0.078	0.3182	0.181	0.417	0.285	82.79	1.307	107.66	9,581.46	791.29	13,245.45	3,013.81	280.64	2,082.73	1.698	0.310	1.335	1,717.9	86.77	105.83
12/12/13	0.725	144.40	0.260	0.085	0.3182	0.181	0.417	0.280	83.52	1.308	109.30	9,742.73	799.21	13,170.72	2,992.16	279.63	2,061.48	1.730	0.308	1.353	1,696.8	85.89	106.01
12/12/14	0.725	144.30	0.262	0.084	0.3182	0.181	0.417	0.275	83.67	1.316	109.70	9,737.56	801.04	13,135.01	2,971.34	279.40	2,150.63	1.702	0.308	1.348	1,697.0	86.73	105.77
12/12/17	0.735	144.23	0.267	0.084	0.3182	0.181	0.417	0.280	84.02	1.316	110.55	9,828.88	807.84	13,235.39	3,010.60	279.18	2,160.34	1.772	0.309	1.372	1,698.2	87.20	106.07
12/12/18	0.755	143.99	0.281	0.081	0.3182	0.181	0.417	0.230	83.96	1.323	110.54	9,923.01	816.85	13,350.96	3,054.53	280.46	2,162.46	1.817	0.309	1.410	1,670.7	87.93	106.38
12/12/19	0.780	143.88	0.288	0.090	0.3182	0.181	0.417	0.230	84.38	1.323	111.73	10,160.40	839.34	13,251.97	3,044.37	281.65	2,162.24	1.801	0.310	1.430	1,667.7	89.51	107.10
12/12/20	0.770	144.01	0.283	0.085	0.3182	0.181	0.417	0.230	83.93	1.324	110.91	10,039.33	838.61	13,311.72	3,050.39	281.81	2,168.35	1.796	0.310	1.416	1,645.9	90.13	107.20
12/12/21	0.760	144.04	0.288	0.081	0.3127	0.179	0.412	0.230	83.99	1.319	110.86	9,940.06	832.72	13,190.84	3,021.01	280.95	2,153.31	1.762	0.310	1.376	1,660.1	88.66	休場
12/12/24	休場	休場	休場	休場	休場	0.179	休場	休場	休場	1.319	休場	休場	休場	13,139.08	3,012.60	280.50	2,159.05	1.774	0.310	休場	1,659.5	88.61	休場
12/12/25	0.765	143.92	0.294	0.081	0.3082	休場	0.406	0.225	84.80	1.318	111.81	10,080.12	838.01	休場	休場	休場	2,213.61	1.774	休場	休場	休場	休場	

(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。

©2012 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

Tel.03-3233-7751 terabayashi@nochuri.co.jp