

2013.12.26



# 今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2013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17～18日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、月額850億ドルの資産を買い入れてきた量的緩和策第3弾(QE3)を、14年1月から750億ドルに縮小することを決定した。また、政策金利(0～0.25%)については、今後も失業率が6.5%を上回り、向こう1～2年のインフレ見通しがFOMCの長期目標である2%から上下0.5%ポイント以内に収まると予想される限りは現行水準を維持するとされたほか、インフレ率が2.0%を下回り続けると予想される場合には、失業率が6.5%を下回った後も長期的にこの水準を維持するという方針が新たに加えられた。経済指標をみると、11月の雇用統計では、失業率が7.0%と前月から0.3ポイント低下したほか、非農業部門雇用者数は20.3万人増と事前予測(18.5万人増、ブルームバーグ社集計)を上回った。このことから、景気回復期待が高まっている。
2. 日本では、12月19～20日の日銀金融政策決定会合では、マネタリーベースを年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節(長期国債、ETF・J-REIT、CP・社債等の買入れ)を行うことを軸とし、これにより2年程度で2%の「物価安定目標」を実現することを目指す量的・質的金融緩和の維持を決定した。経済指標をみると、日銀短観(12月調査)では、大企業製造業の業況判断IDが16と前回から4ポイント上昇したほか、中小企業・非製造業も上昇し、約22年ぶりの「良い」超となった。また、機械受注(船舶・電力を除く民需)の10月分は、前月比0.6%と2ヶ月ぶりに上昇した。さらに、10月の鉱工業生産指数(確報値)も前月比1.0%と2ヶ月連続で上昇したほか、製造工業生産予測調査でも11月が同0.9%、12月が2.1%とともに上昇が予想されている。このように、日本経済の緩やかな回復は継続しているとみられる。
3. 長期金利(新発10年国債利回り)は、日銀の長期国債買い入れオペの継続期待から、低下圧力の強い展開が続いており、概ね0.6%前後とボックス圏での推移となった。12月中旬以降は、株高・円安が進行したほか、QE3をめぐる思惑から米長期金利が上昇したこともあって0.7%付近まで上昇しているが、0.7%付近では押し目買い圧力も根強い。
4. 日経平均株価は、米国経済の回復期待の高まりや円安の進行を受けて上昇が続き、11月下旬には15,700円台を回復した。その後は過熱感から下落したもの、円安の進行等から底堅い動きとなった。さらに、12月中旬以降はQE3の縮小決定により米国経済の回復期待が高まりから上昇が続き、12月25日には終値ベースで約6年ぶりに16,000円台に乗せた。
5. ドル円相場は、米国経済の回復期待の高まりやQE3の縮小見通しに伴う米長期金利の上昇などを受けて円安・ドル高が進行。FOMCがQE3の縮小を決定した12月中旬以降は、1ドル＝104円台と約5年ぶりの水準で推移している。
6. 原油相場(ニューヨーク原油先物・WTI期近)は、シリア危機による供給不安が後退したことや、供給超過状態が続いていることなどを受けて弱含んでいたが、12月に入り、米国の景気回復期待が高まったことなどから、1バレル＝100ドル近くまで上昇している。

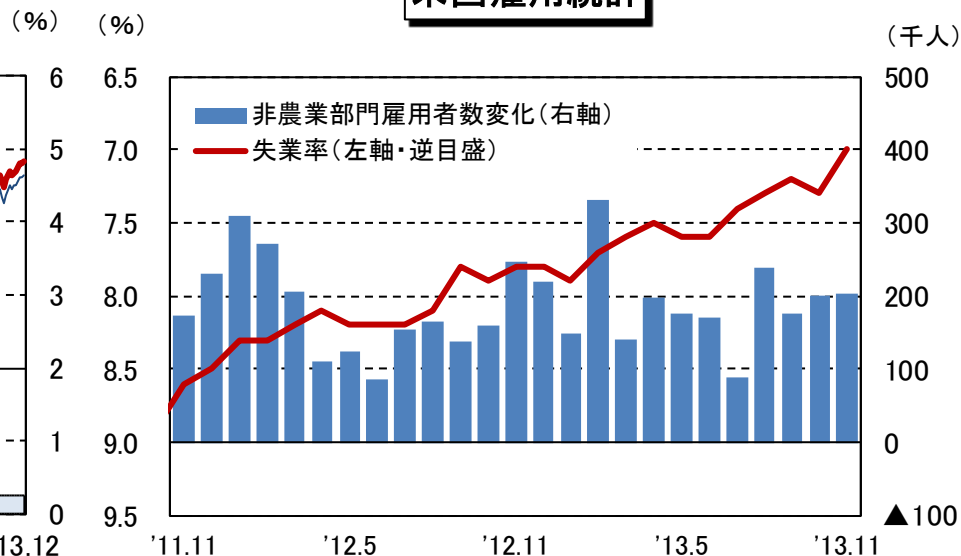
# 米国経済：QE3の縮小が決定

イールドスプレッドとFFレート誘導目標  
(政策金利)の関係



(資料) Bloombergより作成

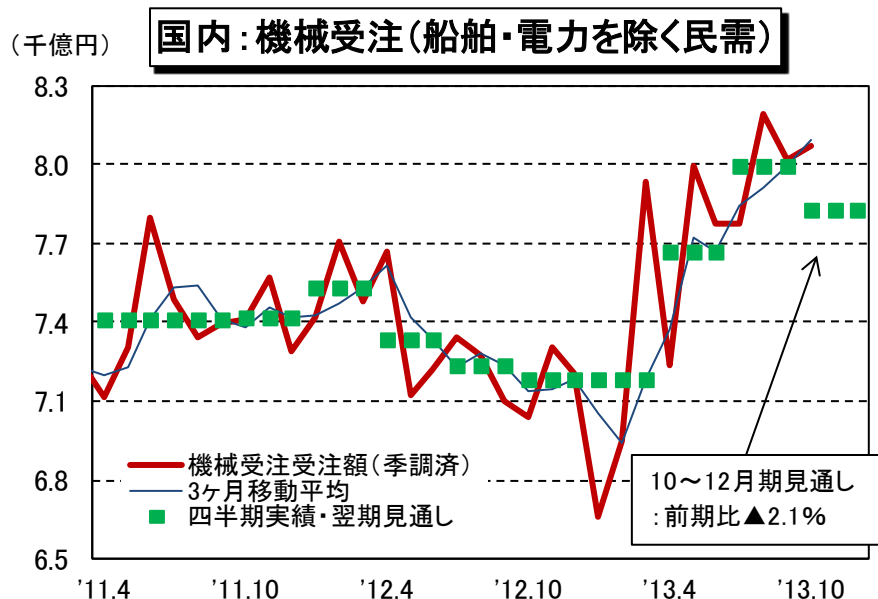
米国雇用統計



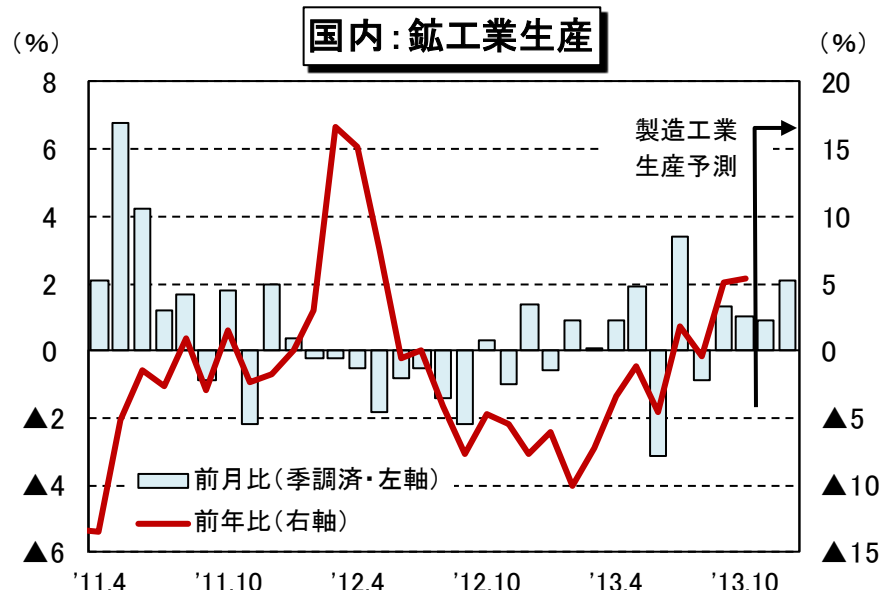
(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策:** 米国では、12月17～18日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、月額850億ドルの資産を買い入れてきた量的緩和策第3弾(QE3)を、14年1月から750億ドルに縮小することを決定した。また、政策金利(0～0.25%)については、今後も失業率が6.5%を上回り、向こう1～2年のインフレ見通しがFOMCの長期目標である2%から上下0.5%ポイント以内に収まると予想される限りは現行水準を維持するとされたほか、インフレ率が2.0%を下回り続けると予想される場合には、失業率が6.5%を下回った後も長期的にこの水準を維持するという方針が新たに加えられた。
- 米国経済:** 11月の雇用統計では、失業率が7.0%と前月から0.3ポイント低下したほか、非農業部門雇用者数は20.3万人増と事前予測(18.5万人増、ブルームバーグ社集計)を上回った。このことから、景気回復期待が高まっている。

# 国内経済：緩やかな回復が続く



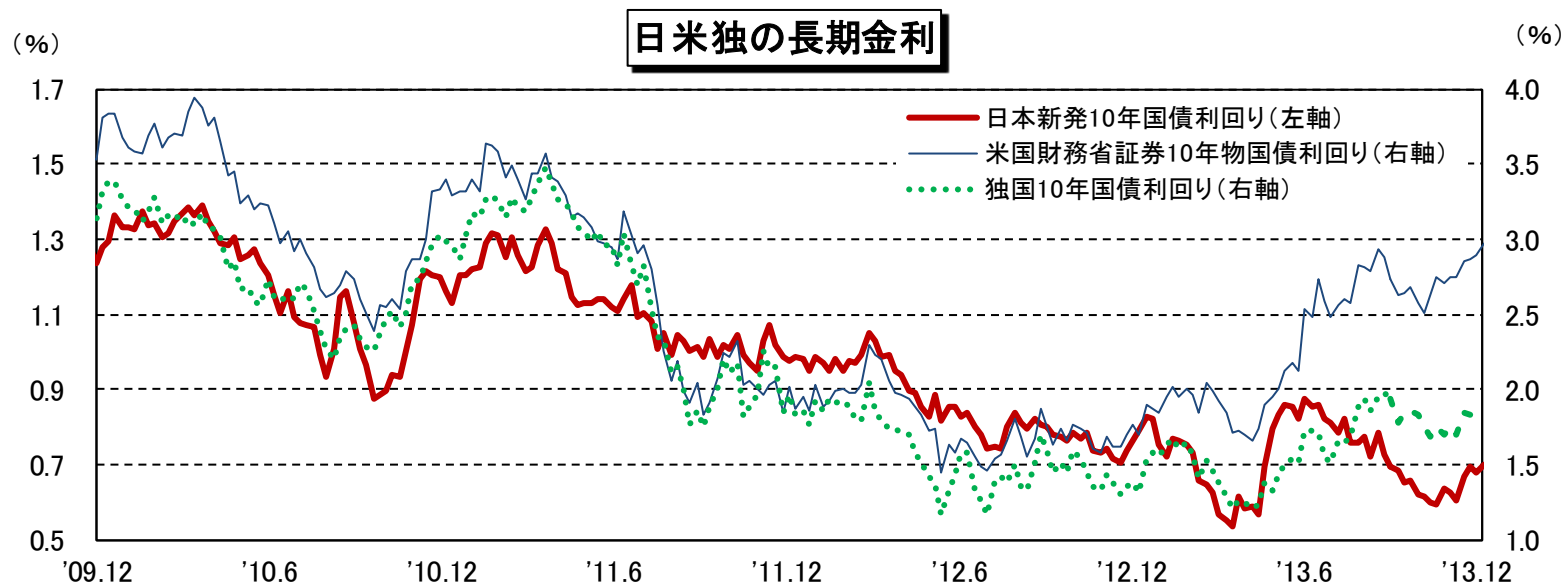
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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): 大企業製造業の業況判断IDが16と前回から4ポイント上昇したほか、中小企業・非製造業も上昇し、約22年ぶりの「良い」超となった。
- **機械受注**: 機械受注(船舶・電力を除く民需)の10月分は、前月比0.6%と2ヶ月ぶりに上昇した。
- **鉱工業生産**: さらに、10月の鉱工業生産指数(確報値)も前月比1.0%と2ヶ月連続で上昇したほか、製造工業生産予測調査でも11月が同0.9%、12月が2.1%とともに上昇が予想されている。

# 長期金利：0.7%付近まで上昇も、低下圧力も根強い



(資料) Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：12月19～20日の日銀金融政策決定会合では、マネタリーベースを年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節（長期国債、ETF・J-REIT、CP・社債等の買入れ）を行うことを軸とし、これにより2年程度で2%の「物価安定目標」を実現することを目指す量的・質的金融緩和の維持を決定した
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：日銀の長期国債買い入れオペの継続期待から、低下圧力の強い展開が続いており、概ね0.6%前後とボックス圏での推移となった。12月中旬以降は、株高・円安が進行したほか、QE3をめぐる思惑から米長期金利が上昇したこともあって0.7%付近まで上昇しているが、0.7%付近では押し目買い圧力も根強い。

# 株価：米国経済の回復期待や円安進行で上昇



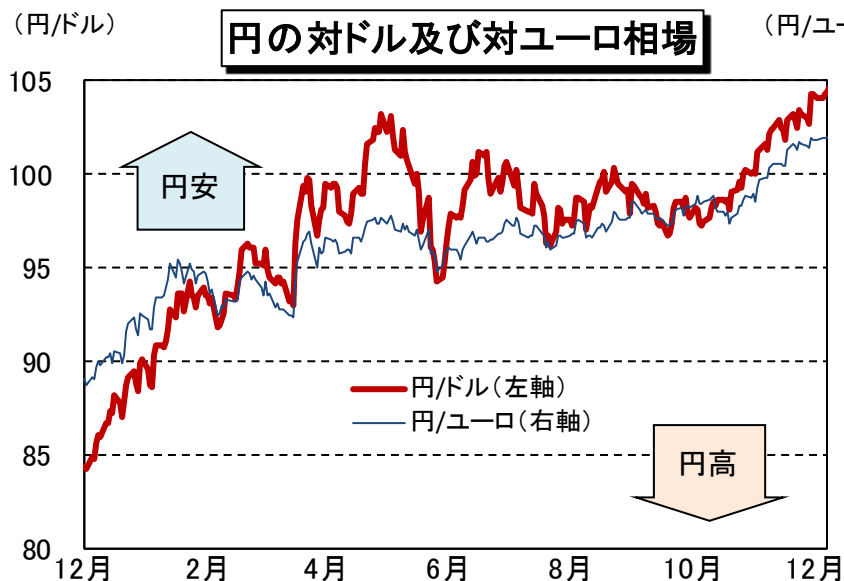
(資料) Bloombergより作成



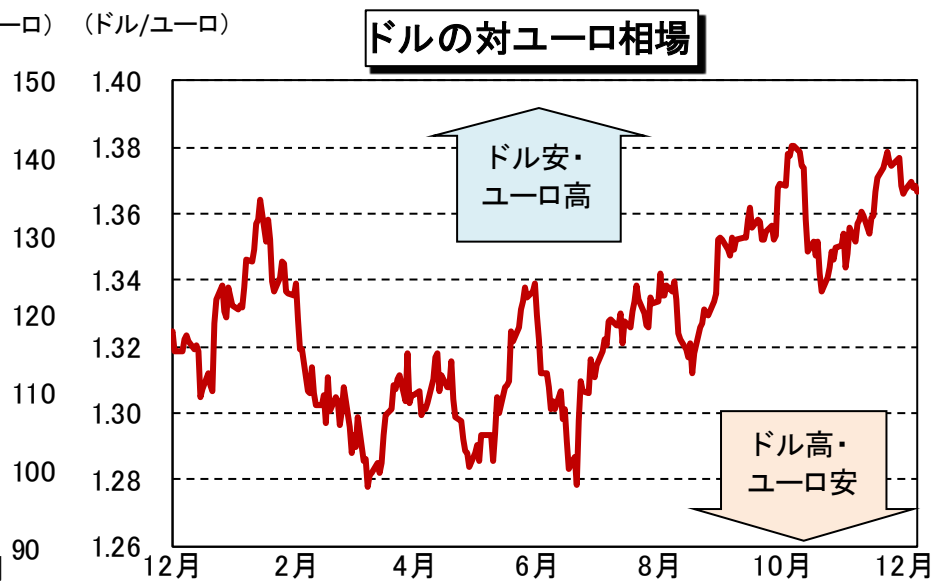
(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 米国経済の回復期待の高まりや円安の進行を受けて上昇が続き、11月下旬には15,700円台を回復した。その後は過熱感から下落したもの、円安の進行等から底堅い動きとなった。さらに、12月中旬以降はQE3の縮小決定により米国経済の回復期待が高まりから上昇が続き、12月25日には終値ベースで約6年ぶりに16,000円台に乗せた。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 米国経済の回復期待が高まり、上昇が続いている。12月中旬以降はQE3の縮小決定によって上昇がさらに進み、12月下旬には16,300ドル台となるなど、史上最高値の更新が続いている。

# 為替：米景気回復期待から円安が進行



(資料) Bloombergより作成

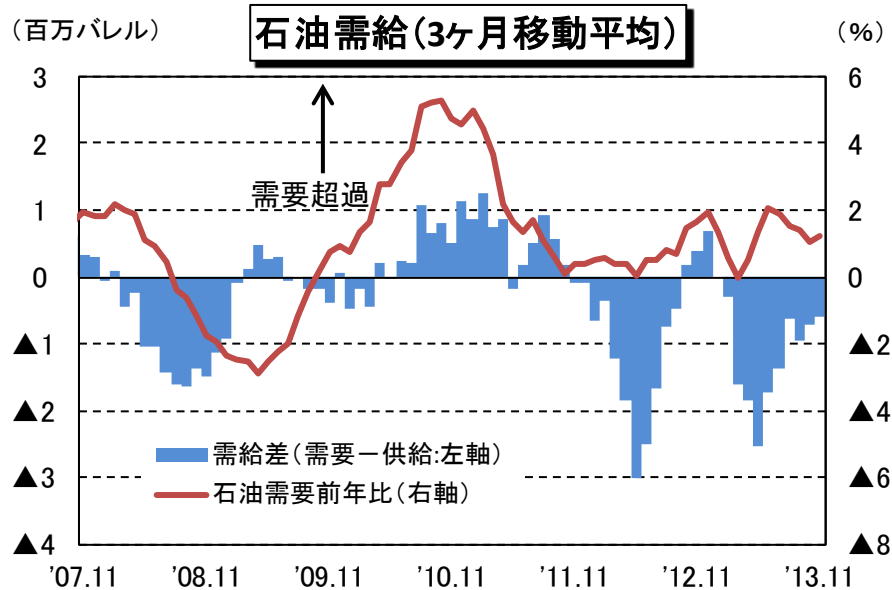


(資料) Bloombergより作成

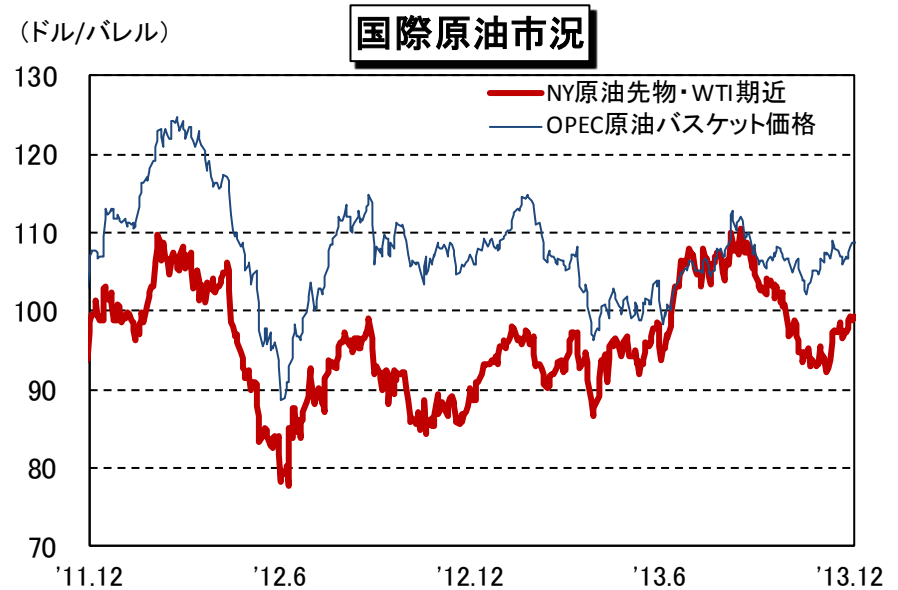
- **ドル円相場**: 米国経済の回復期待の高まりやQE3の縮小見通しに伴う米長期金利の上昇などを受けて円安・ドル高が進行。FOMCがQE3の縮小を決定した12月中旬以降は、1ドル＝104円台と約5年ぶりの水準で推移している。
- **ユーロ円相場**: 11月上旬は、欧州中央銀行(ECB)が利下げを実施したことから1ユーロ＝131円台まで円高・ユーロ安となったが、その後はドル円相場につられる形で円安・ユーロ高が進行し、12月下旬には一時143円台となるなど、約5年ぶりの円安水準で推移している。



# 原油：米景気回復期待から上昇



(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)**: シリア危機による供給不安が後退したことや、供給超過状態が続いていることなどを受けて弱含んでいたが、12月に入り、米国の景気回復期待が高まったことなどから、1バレル＝100ドル近くまで上昇している。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 11月のエネルギー見通しで、13年の原油先物(WTI期近)価格を1バレル＝97.64ドルに下方修正した。また、14年の同価格は1バレル＝95.00ドル据え置いた。



# 政府・日銀の景気判断：ともに据置き

年 月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報	
2013年	1月		景気は、弱い動きとなっているが、一部に下げ止まりの兆しもみられる。		わが国の景気は、弱めに推移している。
	2月		景気は、一部に弱さが残るものの、下げ止まっている。		わが国の景気は、下げ止まりつつある。
	3月		景気は、一部に弱さが残るものの、このところ持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は、下げ止まっている。
	4月		景気は、一部に弱さが残るものの、このところ持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は、下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。
	5月		景気は、緩やかに持ち直している。		わが国の景気は、持ち直しつつある。
	6月		景気は、着実に持ち直している。		わが国の景気は、持ち直している。
	7月		景気は、着実に持ち直しており、自律的回復に向けた動きもみられる。		わが国の景気は、緩やかに回復している。
	8月		景気は、着実に持ち直しており、自律的回復に向けた動きもみられる。		わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。
	9月		景気は、緩やかに回復しつつある。		わが国の景気は、緩やかに回復している。
	10月		景気は、緩やかに回復しつつある。		わが国の景気は、緩やかに回復している。
	11月		景気は、緩やかに回復しつつある。		わが国の景気は、緩やかに回復している。
	12月		景気は、緩やかに回復しつつある。		わが国の景気は、緩やかに回復している。

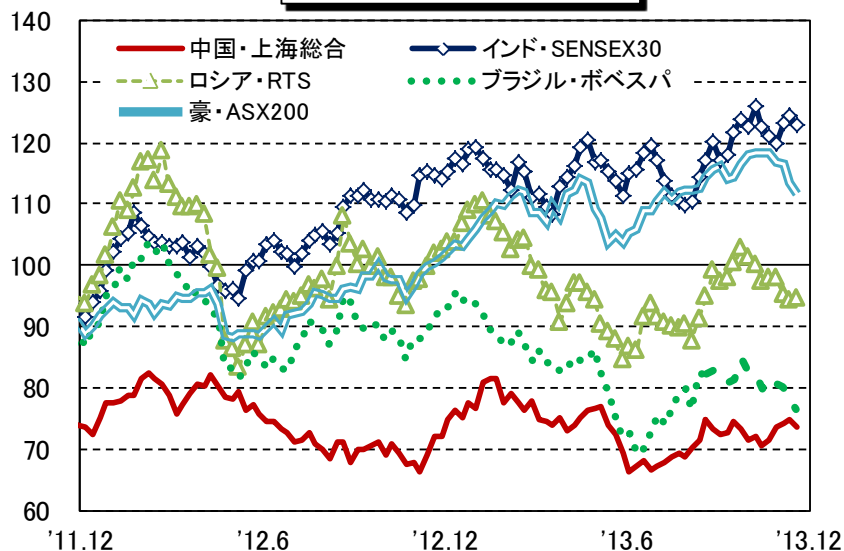
(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「金融経済月報」より農中総研作成 (注)矢印は景気判断の方向を示す

- 政府:12月の景気判断を「緩やかに回復しつつある」と据え置いた。
- 日銀:12月の景気判断を「緩やかに回復している」と据え置いた。

# BRICs+豪：米QE3縮小決定後も株安・通貨安が継続

('10.1=100)

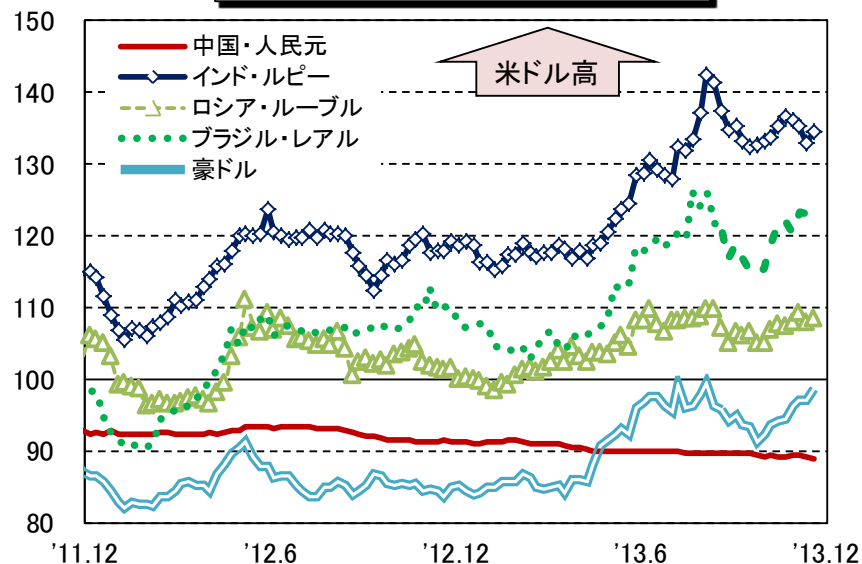
BRICs+豪 株価の推移



(資料) Bloombergより作成

('10.1=100)

BRICs+豪 対米ドル相場の推移



(資料) Bloombergより作成

- 中国**: 製造業PMI(11月)は51.4と10月から横ばい。貿易統計(11月)で、輸出は前年比12.7%と持ち直し傾向、輸入は同5.3%と伸び率は縮小も、引き続き堅調に推移。10～13日に中央経済工作会议が開催され、14年も積極的財政政策と中立的金融政策の実施が決定された。14年の成長目標は数値で示されなかったものの、引き続き7%台半ばとなる可能性が高い。
- インド**: 卸売物価指数(WPI、11月)は前年比7.5%と、10月(同7.0%)からさらに上昇。一方、鉱工業生産指数(10月)は前年比▲1.8%と、4ヶ月ぶり下落。12月18日、インド中銀は政策金利であるレポレート、リバースレポレートとともに据え置いた。
- ロシア**: 消費者物価指数(11月)は前年比6.5%と、10月(同6.3%)から2ヶ月連続で上昇。10月の輸出は前年比▲5.6%と5ヶ月ぶりにマイナス圏に下落した。
- ブラジル**: 11月のインフレ率(IPCA)は前年比5.8%と5ヶ月連続で鈍化したが、インフレ目標(4.5%)までの道のりは遠い状況である。11月26～27日の会合で政策金利(9.5%)をさらに50bps引き上げ、10.0%とした。
- オーストラリア**: 豪中銀(RBA)は3日、政策金利を2.5%で据え置いた。この議事要旨(17日発表)では、引き続き豪ドル高に対し懸念を示すと同時に、追加利下げの可能性を排除しない、とした。失業率(11月)は5.8%と、10月(5.7%)から小幅悪化。

# 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	米国 NYダウ 工業株 30	米国 ナスダック 総合	スツ 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 バス ケット 価格
13/10/30	0.590	145.12	0.337	0.072	0.2210	0.143	0.316	0.215	98.27	1.374	135.03	14,502.35	1,204.50	15,618.76	3,930.62	320.80	2,160.46	2.538	0.242	1.688	1,350.1	96.77	106.31
13/10/31	0.590	145.07	0.340	0.072	0.2210	0.143	0.316	0.220	98.34	1.358	134.74	14,327.94	1,194.26	15,545.75	3,919.71	322.37	2,141.61	2.554	0.242	1.674	1,324.5	96.38	106.75
13/11/01	0.590	145.07	0.344	0.073	0.2210	0.143	0.316	0.215	98.13	1.349	132.50	14,201.57	1,183.03	15,615.55	3,922.04	321.50	2,149.56	2.622	0.238	1.691	1,314.0	94.61	105.53
13/11/04	休場	休場	休場	休場	休場	0.143	休場	休場	休場	1.351	休場	休場	休場	15,639.12	3,936.59	322.50	2,149.64	2.604	0.238	1.677	1,315.6	94.62	104.22
13/11/05	0.600	144.97	0.350	0.072	0.2210	0.143	0.316	0.215	98.23	1.347	132.53	14,225.37	1,182.58	15,618.22	3,939.86	321.89	2,157.24	2.670	0.238	1.743	1,309.0	93.37	103.83
13/11/06	0.605	144.85	0.355	0.072	0.2210	0.143	0.316	0.220	98.58	1.351	133.12	14,337.31	1,192.16	15,746.88	3,931.95	323.26	2,139.61	2.642	0.239	1.741	1,318.7	94.80	103.82
13/11/07	0.590	145.09	0.343	0.072	0.2210	0.143	0.316	0.215	98.66	1.342	133.41	14,228.44	1,184.73	15,593.98	3,857.33	323.23	2,129.40	2.600	0.239	1.684	1,309.5	94.20	102.64
13/11/08	0.585	145.09	0.340	0.072	0.2210	0.143	0.316	0.220	98.17	1.337	131.70	14,086.80	1,176.42	15,761.78	3,919.23	322.72	2,106.13	2.748	0.239	1.757	1,285.7	94.60	102.12
13/11/11	0.590	145.05	0.341	0.074	0.2210	0.143	0.316	0.220	98.97	1.341	132.37	14,269.84	1,185.65	15,783.10	3,919.79	323.57	2,109.47	2.748	0.239	1.754	1,282.2	95.14	103.39
13/11/12	0.600	144.95	0.351	0.074	0.2210	0.143	0.316	0.220	99.69	1.344	133.46	14,588.68	1,205.41	15,750.67	3,919.92	321.68	2,126.77	2.773	0.239	1.789	1,272.3	93.04	103.60
13/11/13	0.605	144.90	0.355	0.073	0.2210	0.143	0.316	0.215	99.58	1.349	133.75	14,567.16	1,204.19	15,821.63	3,965.58	319.82	2,087.94	2.700	0.241	1.735	1,269.5	93.88	103.52
13/11/14	0.605	145.02	0.345	0.073	0.2210	0.143	0.316	0.215	99.75	1.346	134.24	14,876.41	1,218.55	15,876.22	3,972.74	322.43	2,100.51	2.690	0.238	1.701	1,287.3	93.76	104.67
13/11/15	0.630	144.66	0.359	0.072	0.2210	0.143	0.316	0.215	100.17	1.350	134.73	15,165.92	1,239.04	15,961.70	3,985.97	323.00	2,135.83	2.703	0.238	1.706	1,288.3	93.84	105.24
13/11/18	0.630	144.77	0.355	0.073	0.2200	0.143	0.316	0.215	99.94	1.351	134.48	15,164.30	1,241.67	15,976.02	3,949.07	324.70	2,197.22	2.666	0.237	1.681	1,273.2	93.03	105.04
13/11/19	0.615	144.96	0.346	0.074	0.2200	0.143	0.316	0.215	99.83	1.354	134.96	15,126.56	1,236.86	15,967.03	3,931.55	322.56	2,193.13	2.707	0.239	1.719	1,274.4	93.34	105.02
13/11/20	0.610	144.91	0.345	0.075	0.2200	0.143	0.316	0.220	99.99	1.344	135.33	15,076.08	1,233.43	15,900.82	3,921.27	322.91	2,206.61	2.799	0.238	1.714	1,258.9	93.33	104.58
13/11/21	0.625	144.77	0.345	0.076	0.2200	0.142	0.316	0.210	100.73	1.348	135.07	15,365.60	1,246.31	16,009.99	3,969.16	322.42	2,205.77	2.784	0.238	1.741	1,244.3	95.44	105.40
13/11/22	0.625	144.77	0.345	0.072	0.2200	0.142	0.316	0.210	101.00	1.356	136.20	15,381.72	1,248.57	16,064.77	3,991.65	322.77	2,196.38	2.743	0.237	1.746	1,244.6	94.84	106.73
13/11/25	0.640	144.71	0.348	0.074	0.2200	0.142	0.316	0.210	101.76	1.352	137.78	15,619.13	1,259.61	16,072.54	3,994.57	324.18	2,186.12	2.728	0.236	1.722	1,241.6	94.09	106.07
13/11/26	0.615	144.95	0.340	0.072	0.2200	0.142	0.316	0.210	101.49	1.357	137.43	15,515.24	1,253.02	16,072.80	4,017.75	322.24	2,183.07	2.708	0.237	1.687	1,241.5	93.68	107.36
13/11/27	0.605	145.08	0.330	0.080	0.2200	0.142	0.316	0.205	101.68	1.358	138.06	15,449.63	1,247.08	16,097.33	4,044.75	324.04	2,201.07	2.737	0.238	1.717	1,237.9	92.30	107.14
13/11/28	0.600	145.09	0.327	0.072	0.2200	0.144	0.316	0.195	102.18	1.361	138.75	15,727.12	1,261.04	休場	休場	325.19	2,219.37	2.737	0.239	1.695	休場	休場	107.34
13/11/29	0.600	145.10	0.333	0.071	0.2200	0.144	0.316	0.200	102.24	1.359	139.11	15,661.87	1,258.66	16,086.41	4,059.89	325.16	2,220.50	2.745	0.239	1.693	1,250.4	92.72	107.07
13/12/02	0.610	145.03	0.334	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.200	102.53	1.354	139.51	15,655.07	1,258.94	16,008.77	4,045.26	324.10	2,207.37	2.795	0.239	1.744	1,221.9	93.82	106.74
13/12/03	0.630	144.84	0.349	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.210	103.07	1.359	139.65	15,749.66	1,262.54	15,914.62	4,037.20	319.13	2,222.67	2.783	0.241	1.725	1,220.8	96.04	108.08
13/12/04	0.630	144.86	0.352	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.205	102.77	1.359	139.45	15,407.94	1,240.99	15,899.77	4,038.00	317.24	2,251.76	2.834	0.242	1.814	1,247.2	97.20	108.92
13/12/05	0.630	144.82	0.359	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.205	101.96	1.367	138.90	15,177.49	1,229.65	15,821.51	4,033.17	314.41	2,247.06	2.872	0.242	1.861	1,231.9	97.38	108.22
13/12/06	0.670	144.51	0.379	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.215	102.14	1.371	139.51	15,299.86	1,235.83	16,020.20	4,062.52	316.50	2,237.11	2.855	0.241	1.842	1,229.0	97.65	108.00
13/12/09	0.660	144.71	0.364	0.075	0.2200	0.145	0.316	0.210	103.08	1.374	141.23	15,650.21	1,255.32	16,025.53	4,068.75	317.15	2,238.20	2.839	0.243	1.839	1,234.2	97.34	107.72
13/12/10	0.665	144.72	0.363	0.079	0.2200	0.145	0.316	0.210	103.25	1.376	141.97	15,611.31	1,256.33	15,973.13	4,060.49	314.91	2,237.49	2.801	0.242	1.835	1,261.1	98.51	106.83
13/12/11	0.655	144.85	0.359	0.091	0.2200	0.146	0.316	0.205	102.49	1.379	141.11	15,515.06	1,250.45	15,843.53	4,003.81	313.30	2,204.17	2.854	0.244	1.814	1,257.2	97.44	106.81
13/12/12	0.660	144.14	0.361	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.205	102.82	1.375	141.90	15,341.82	1,242.23	15,739.43	3,998.40	310.24	2,202.80	2.877	0.243	1.839	1,224.9	97.50	106.96
13/12/13	0.695	143.85	0.376	0.071	0.2200	0.146	0.316	0.205	103.61	1.374	142.52	15,403.11	1,238.88	15,755.36	4,000.98	309.75	2,196.08	2.865	0.244	1.828	1,234.6	96.60	105.95
13/12/16	0.685	143.86	0.378	0.074	0.2200	0.146	0.316	0.205	102.88	1.376	141.47	15,152.91	1,222.95	15,884.57	4,029.52	313.64	2,160.86	2.878	0.243	1.835	1,244.4	97.48	106.92
13/12/17	0.665	144.08	0.368	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.205	102.96	1.377	141.86	15,278.63	1,232.31	15,875.26	4,023.68	311.31	2,151.08	2.835	0.244	1.827	1,230.1	97.22	106.57
13/12/18	0.660	144.13	0.355	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.205	103.00	1.369	141.84	15,587.80	1,250.49	16,167.97	4,070.06	313.99	2,148.29	2.893	0.245	1.847	1,235.0	97.80	106.74
13/12/19	0.675	143.93	0.366	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.205	103.97	1.366	142.32	15,859.22	1,263.07	16,179.08	4,058.14	319.44	2,127.79	2.929	0.246	1.871	1,193.6	98.77	107.49
13/12/20	0.680	143.89	0.365	0.074	0.2200	0.146	0.316	0.205	104.43	1.367	142.32	15,870.42	1,261.64	16,221.14	4,104.74	321.14	2,084.79	2.889	0.248	1.870	1,203.7	99.32	108.15
13/12/23	休場	休場	休場	休場	休場	0.146	休場	休場	休場	1.370	休場	休場	休場	16,294.61	4,148.90	323.40	2,089.71	2.927	0.246	1.882	1,197.0	98.91	

(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。

©2013 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

TEL03-3233-7752 tada@nochuri.co.jp