

2014.5.26



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

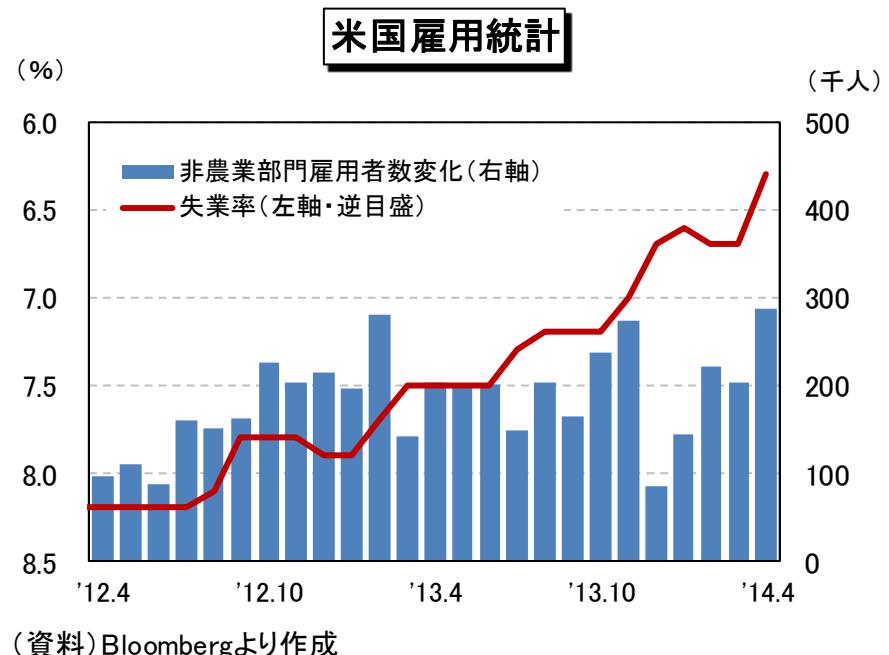
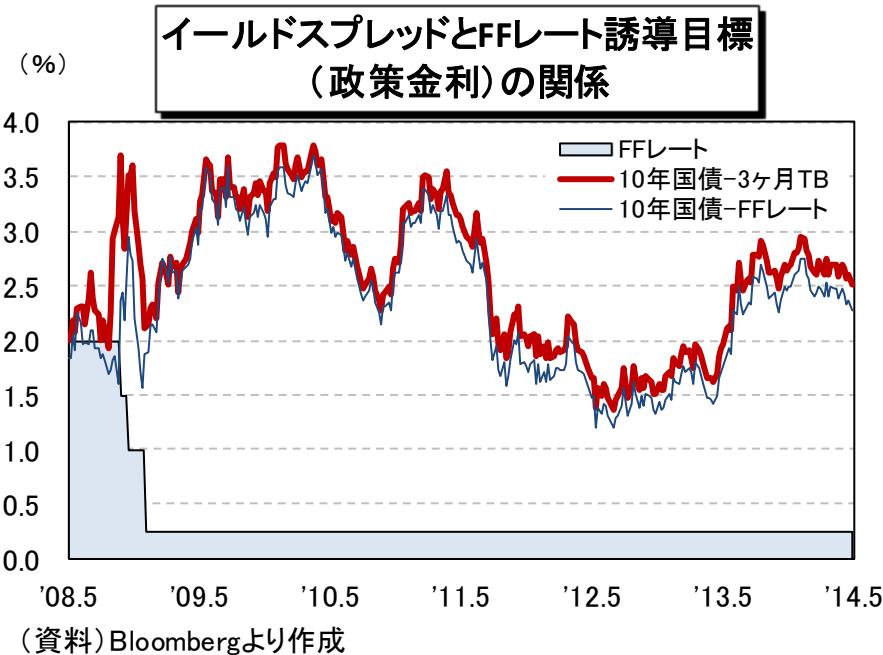
2014年5月

農林中金総合研究所
調査第二部

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

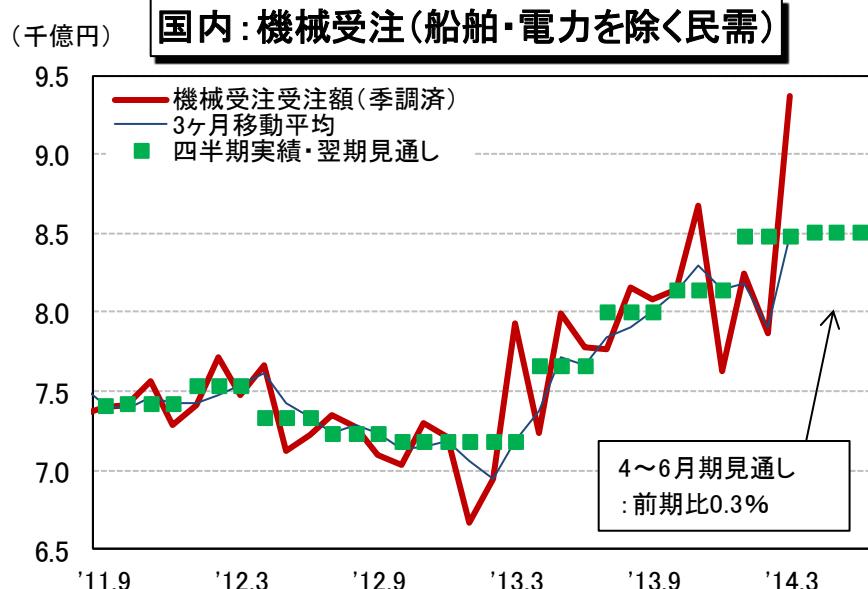
1. 米国では、4月29～30日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、量的緩和策第3弾(QE3)における債券買入額(当初850億ドル)を、13年12月(750億ドル)、14年1月(650億ドル)、同年3月(550億ドル)のFOMCに続けて減額し、5月から450億ドルとすることを決めた。また、政策金利(0～0.25%)については、3月のFOMCで、労働市場のほかインフレ関連指標や金融情勢指標などの様々な情報を幅広く考慮し、インフレ率が引き続きFOMCの中長期目標である2%を下回ると予測される場合には、QE3終了後も「相当な期間」据え置くとしている。経済指標をみると、雇用統計(4月)の失業率は6.3%と前月から0.4ポイント改善したほか、非農業部門雇用者数は28.8万人増と、市場予測(21.8万人増)を大きく上回った。消費関連指標も寒波の影響への反動もあって復調していることから、米国経済の緩やかな回復基調は続いていると見られる。
2. 日本では、5月20～21日の日銀金融政策決定会合で、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场調節(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が決まった。経済指標をみると、実質GDP成長率(1～3月期一次速報値)は、4月の消費税増税前の駆け込み需要もあって、前期比1.5%(同年率5.9%)と大幅に増加した。また、機械受注(船舶・電力を除く民需)の3月分は、前月比19.1%と2ヶ月ぶりに増加したほか、4～6月期見通しも前期からは0.4%の増加を見込んでいる。3月の鉱工業生産指数(確報値)も前月比0.7%と2ヶ月ぶりに上昇した。以上から、日本経済は消費税増税の影響などから一時的に悪化しているが、今後の需要回復のテンポに注目が集まっている。
3. **長期金利**(新発10年国債利回り)は、日銀による長期国債買い入れオペが続けられていることもあり、0.6%をはさんだ狭いレンジでのボックス圏推移が続いている。
4. **日経平均株価**は、5月上旬から中旬にかけて、企業決算の好調さなどが相場を下支えする一方、新興国情勢への懸念などが重石となり、14,000円台前半で揉み合った。しかし、5月中旬以降は内外景気や円高への警戒感から断続的に14,000円を割り込んでいる。
5. **ドル円相場**は、5月上旬には、東欧や新興国などの情勢懸念から1ドル=101円台半ばまで円高となつたが、その後は米国株価の上昇もあって102円台半ばまで円安となつた。しかし、5月中旬には、ユーロ円相場で円高が進行したことにつられて円高となり、101円台前半となっている。
6. **原油相場**(ニューヨーク原油先物・WTI期近)は、中近東情勢への懸念は根強いものの、昨年末以降は1バレル=100ドル前後での安定的な推移が続いている。

米国経済：緩やかな回復基調が続く

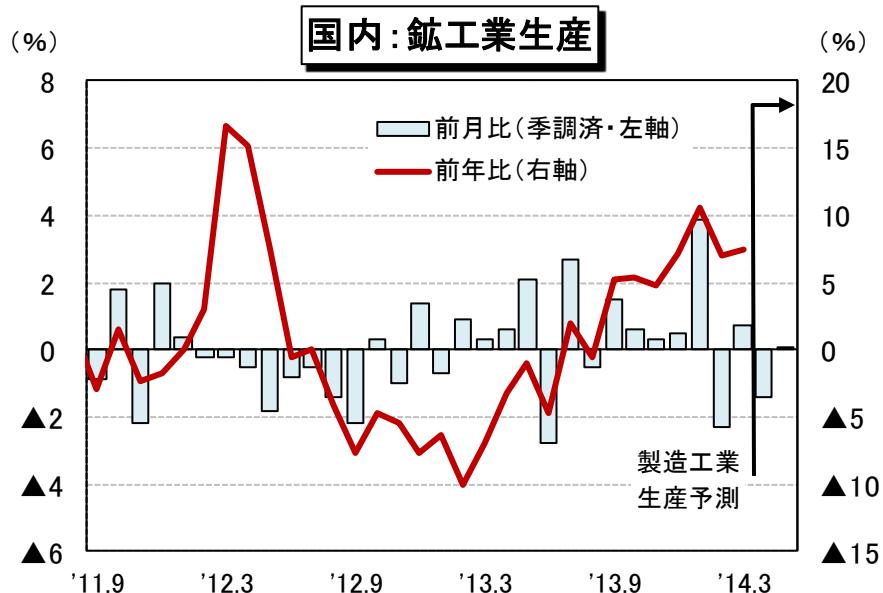


- 米国金融政策**: 米国では、4月29～30日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、量的緩和策第3弾(QE3)における債券買入額(当初850億ドル)を、13年12月(750億ドル)、14年1月(650億ドル)、同年3月(550億ドル)のFOMCに続けて減額し、5月から450億ドルとすることを決めた。また、政策金利(0～0.25%)については、3月のFOMCで、労働市場のほかインフレ関連指標や金融情勢指標などの様々な情報を幅広く考慮し、インフレ率が引き続きFOMCの中長期目標である2%を下回ると予測される場合には、QE3終了後も「相当な期間」据え置くとしている(次回FOMCは6月17～18日)。
- 米国経済**: 雇用統計(4月)の失業率は6.3%と前月から0.4ポイント改善したほか、非農業部門雇用者数は28.8万人増と、市場予測(21.8万人増)を大きく上回った。消費関連指標も寒波の影響への反動もあって復調していることから、米国経済の緩やかな回復基調は続いていると見られる。

国内経済：消費税増税により先行き悪化を見込む



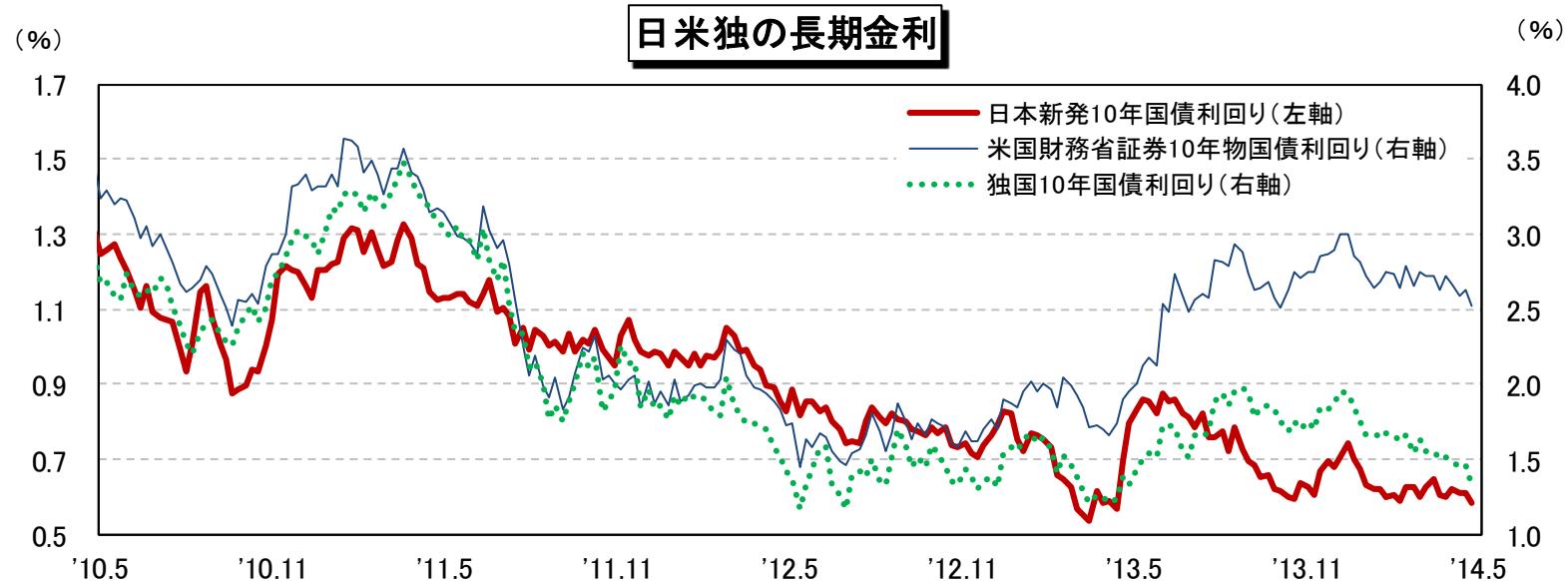
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- 国内総生産: 実質GDP成長率(1～3月期一次速報値)は、4月の消費税増税前の駆け込み需要もあって、前期比1.5%(同年率5.9%)と大幅に增加了。GDPデフレーター前年比0.01%と19四半期ぶりのプラスとなった。
- 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3月分は、前月比19.1%と2ヶ月ぶりに增加了。4～6月期見通しも前期からは0.4%の增加を見込んでいる。
- 鉱工業生産: 3月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比0.7%と2ヶ月ぶりに上昇した。製造工業生産予測調査をみると、4月は同▲1.4%と低下が見込まれるが、5月は同0.1%と上昇が見込まれる。

長期金利：0.6%前後での揉み合いが続く



- ・ **日銀金融政策**: 5月20～21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场調節(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が決まった。
- ・ **長期金利(新発10年国債利回り)**: 日銀による長期国債買い入れオペが続けられていることもあり、0.6%をはさんだ狭いレンジでのボックス圏推移が続いている。

株価：14,000円台を割る場面も



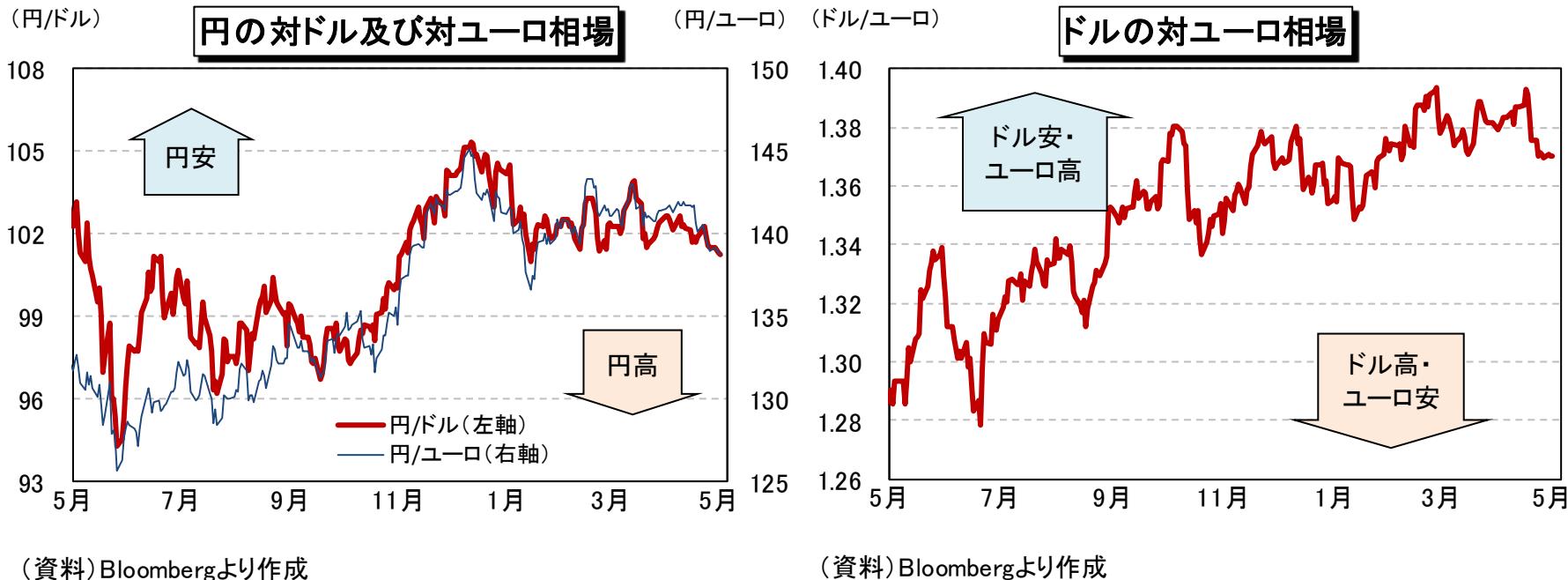
(資料) Bloombergより作成



(資料) Bloombergより作成

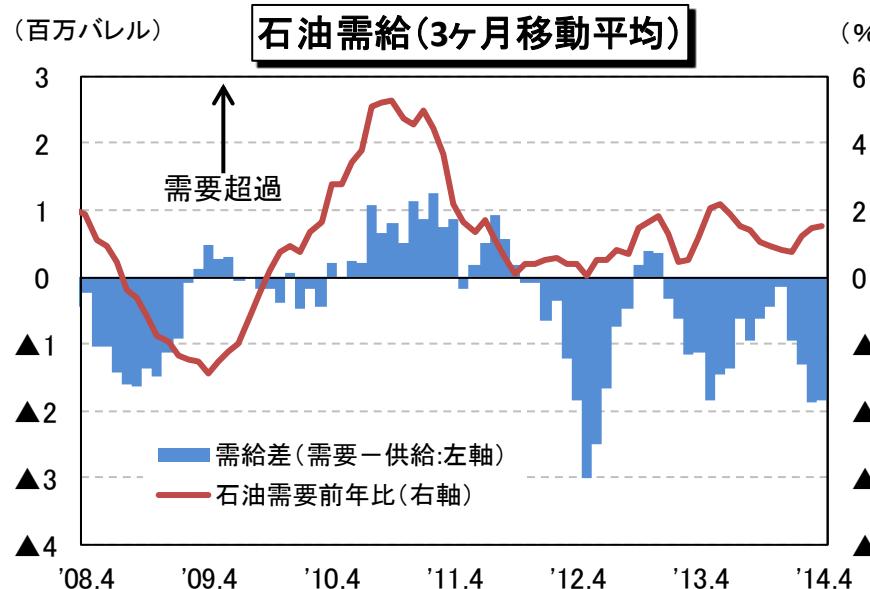
- 日本株価(日経平均)：5月上旬から中旬にかけて、企業決算の好調さなどが相場を下支えする一方、新興国情勢への懸念などが重石となり、14,000円台前半で揉み合った。しかし、5月中旬以降は内外景気や円高への警戒感から断続的に14,000円を割り込んでいる。
- 米国株価(NYダウ平均)：5月上旬は米雇用統計(4月)の結果が好調だったことから上昇し、13日には16,715.44ドルと史上最高値を更新したが、その後は一部企業決算が嫌気されたことなどから反落している。

為替：直近は1ドル=101円台前半まで円高進行

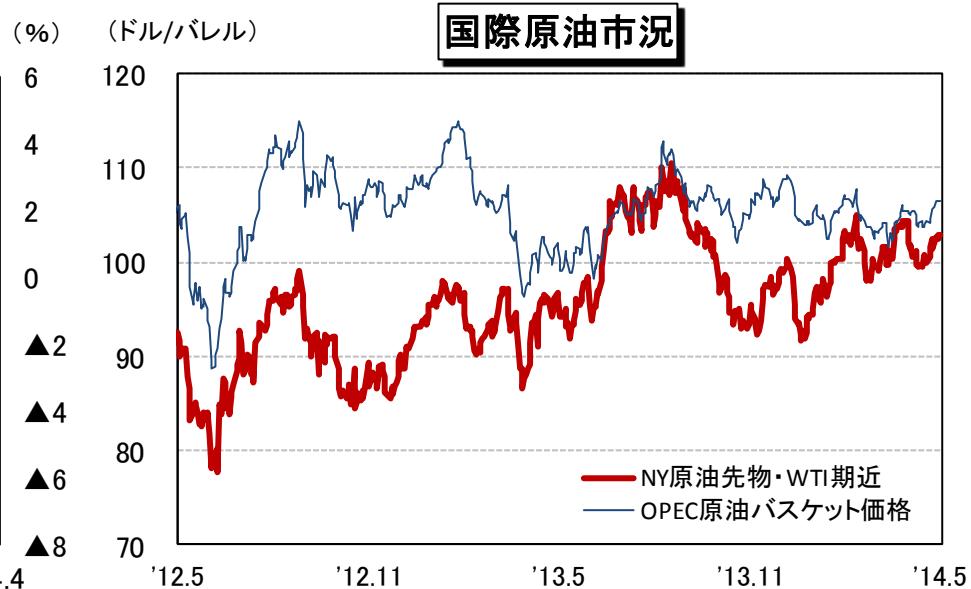


- **ドル円相場**: 5月上旬には、東欧や新興国などの情勢懸念から1ドル=101円台半ばまで円高となつたが、その後は米国株価の上昇もあって102円台半ばまで円安となつた。しかし、5月中旬には、ユーロ円相場で円高が進行したことにつられて円高となり、101円台前半となつてゐる。
- **ユーロ円相場**: 5月上旬にはECB理事会後の記者会見を受けて追加金融緩和観測が高まつたほか、その後もユーロ圏GDPの予想下振れ、ギリシャ政府への懸念などの材料が相次いで出されたことから、5月下旬には1ユーロ=138円台半ばまで円高が進んでゐる。

原油：WTIは1バレル=100ドル前後での安定推移が続く



(資料)Bloombergより作成



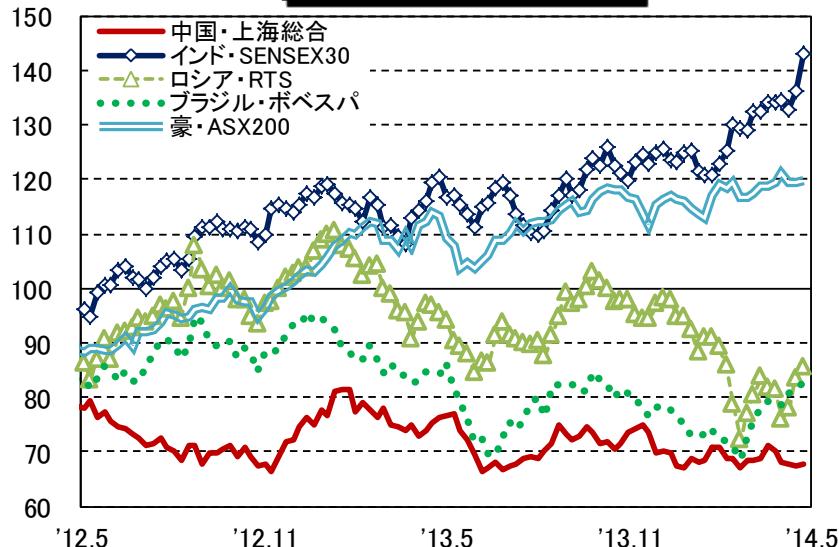
(資料)Bloombergより作成

- 原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)：中近東情勢への懸念は根強いものの、昨年末以降は1バレル=100ドル前後の安定的な推移が続いている。
- 米エネルギー情報局(EIA)：5月のエネルギー見通しで、14年の原油先物(WTI期近)価格を1バレル=96.59ドルに上方修正した。また、15年の同価格を90.92ドルに上方修正した。

BRICs+豪：新興国へもどり始めたマネー、中国経済の先行き懸念くすぶる

('10.1=100)

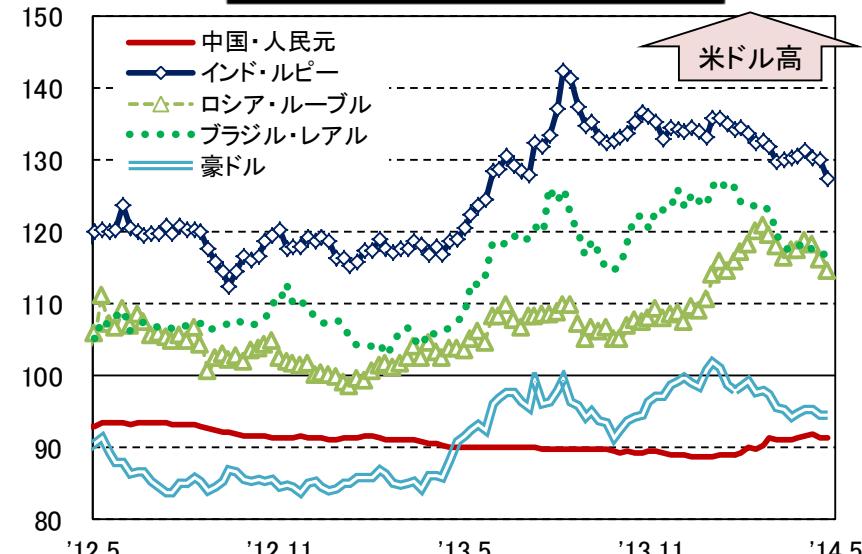
BRICs+豪 株価の推移



(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(4月)は50.4と3月から0.1ポイント上昇。また、貿易統計(4月)では、輸出: 前年比0.9%、輸入: 同0.8%とともに増加に転じた一方、新規人民元建て融資や小売の指標が予想を下回り、先行き懸念がくすぶっている。
- ・ **インド**: 卸売物価指数(WPI、4月)は、食品価格の下落などで前年比5.2%と、3月(同5.7%)から上昇率低下。鉱工業生産指数(3月)は前年比▲0.5%と、2月(同▲1.8%)からマイナス幅縮小。総選挙の結果、予想通り野党勢力が勝ち、インド人民党のモディ氏が首相へ就任する予定。政権交代を好感し、株は過去最高値、急速なルピー高で、20日には中銀がドル買い介入した模様。
- ・ **ロシア**: ルーブル安により消費者物価指数(4月)は前年比7.3%と、3月(同6.9%)からさらに上昇。4月の鉱工業生産は前年比2.4%と3ヶ月連続で持ち直すも、1~3月期の実質GDP成長率は前年比0.9%と、ウクライナ情勢による景気悪化を受けて低成長となった。
- ・ **ブラジル**: 4月のインフレ率(IPCA)は前年比6.3%と3ヶ月連続で上昇幅が拡大、インフレ目標(2.5~6.5%)の上限に近い水準が続いている。5月27~28日のブラジル中銀政策委員会では、こうした状況を踏まえつつ、利上げによる景気への悪影響も考慮しながら、政策を決定する。ブラジル中銀副総裁は利上げを容認する発言をしたため、景気回復に一段と時間がかかる可能性もある。
- ・ **オーストラリア**: 失業率(4月)は5.8%と、3月から横ばい。輸出環境に改善の兆しが見られたものの、中国の経済成長鈍化による資源需要の縮小や豪鉱山会社の増産などで、主要輸出品である鉄鉱石や石炭価格が下落し、景気下支え効果が弱まっている。

政府・日銀の景気判断：日銀、政府ともに据え置き

年 月	政府月例経済報告		日銀金融経済月報		
2013年	6月		景気は、着実に持ち直している。		わが国の景気は、 <u>持ち直している</u> 。
	7月		景気は、着実に持ち直しており、 <u>自律的回復に向けた動きもみられる</u> 。		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復しつつある</u> 。
	8月		景気は、着実に持ち直しており、 <u>自律的回復に向けた動きもみられる</u> 。		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復しつつある</u> 。
	9月		景気は、 <u>緩やかに回復しつつある</u> 。		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復している</u> 。
	10月		景気は、 <u>緩やかに回復しつつある</u> 。		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復している</u> 。
	11月		景気は、 <u>緩やかに回復しつつある</u> 。		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復している</u> 。
	12月		景気は、 <u>緩やかに回復しつつある</u> 。		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復している</u> 。
2014年	1月		景気は、 <u>緩やかに回復している</u> 。		わが国の景気は <u>緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている</u> 。
	2月		景気は、 <u>緩やかに回復している</u> 。		わが国の景気は <u>緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている</u> 。
	3月		景気は、 <u>緩やかに回復している。また、消費税率引上げに伴う駆け込み需要が強まっている</u> 。		わが国の景気は <u>緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている</u> 。
	4月		景気は、 <u>緩やかな回復基調が続いているが、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動により、このところ弱い動きもみられる</u> 。		わが国の景気は、 <u>消費税率引上げの影響による下振れを伴いつつも、基調的には緩やかな回復を続けている</u> 。
	5月		景気は、 <u>緩やかな回復基調が続いているが、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動により、このところ弱い動きもみられる</u> 。		わが国の景気は、 <u>消費税率引上げのに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている</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: 5月の景気判断を「このところ弱い動きもみられる」に据え置いた。
- 日銀: 5月の景気判断を「緩やかな回復を続けている」に据え置いた。

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 翌日物	無担保 コール 円 3ヶ月	TIBOR ユーロ 円 3ヶ月	LIBOR ユーロ 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 バス ケット 価格		
14/03/28	0.625	144.76	0.325	0.069	0.2120	0.135	0.305	0.190	102.17	1.375	140.46	14,696.03	1,186.52	16,323.06	4,155.76	333.76	2,041.71	2.721	0.233	1.548	1,294.6	101.67	104.27	
14/03/31	0.640	144.62	0.333	0.044	0.2120	0.136	0.305	0.190	102.98	1.377	141.68	14,827.83	1,202.89	16,457.66	4,198.99	334.31	2,033.31	2.718	0.231	1.566	1,284.1	101.58	104.08	
14/04/01	0.615	144.85	0.320	0.065	0.2120	0.136	0.305	0.185	103.32	1.379	142.53	14,791.99	1,204.25	16,532.61	4,268.04	336.35	2,047.46	2.753	0.228	1.573	1,280.2	99.74	103.25	
14/04/02	0.625	144.77	0.324	0.064	0.2120	0.136	0.305	0.190	103.81	1.377	143.29	14,946.32	1,211.36	16,573.00	4,276.46	336.93	2,058.99	2.805	0.230	1.616	1,291.1	99.62	101.72	
14/04/03	0.640	144.57	0.339	0.064	0.2120	0.136	0.305	0.190	103.91	1.372	142.51	15,071.88	1,216.77	16,572.55	4,237.74	337.25	2,043.70	2.797	0.230	1.603	1,284.9	100.29	101.57	
14/04/04	0.640	144.55	0.340	0.066	0.2120	0.136	0.305	0.190	103.91	1.371	142.37	15,063.77	1,215.89	16,412.71	4,127.73	339.18	2,058.83	2.721	0.230	1.553	1,303.8	101.14	103.12	
14/04/07	0.610	144.89	0.326	0.065	0.2120	0.136	0.305	0.190	103.13	1.374	141.46	14,808.85	1,196.84	16,245.87	4,079.75	334.96	休場	2.700	0.229	1.539	1,298.6	100.44	102.16	
14/04/08	0.615	144.84	0.326	0.065	0.2120	0.135	0.305	0.190	102.80	1.380	141.48	14,606.88	1,174.56	16,256.14	4,112.99	333.89	2,098.28	2.681	0.227	1.557	1,309.4	102.56	103.16	
14/04/09	0.615	144.91	0.323	0.064	0.2120	0.135	0.305	0.190	101.99	1.386	140.79	14,299.69	1,150.44	16,437.18	4,183.90	335.16	2,105.24	2.690	0.228	1.575	1,306.1	103.60	104.22	
14/04/10	0.605	144.97	0.320	0.065	0.2120	0.135	0.305	0.195	101.73	1.389	140.99	14,300.12	1,149.49	16,170.22	4,054.11	333.41	2,134.30	2.647	0.227	1.520	1,320.7	103.40	104.33	
14/04/11	0.605	145.01	0.318	0.065	0.2120	0.135	0.305	0.195	101.74	1.389	141.42	13,960.05	1,134.09	16,026.75	3,999.73	328.77	2,130.54	2.625	0.226	1.504	1,319.2	103.74	104.07	
14/04/14	休場	145.05	0.319	0.065	0.2120	0.135	0.305	0.190	101.61	1.382	140.75	13,910.16	1,132.76	16,173.24	4,022.69	329.79	2,131.54	2.647	0.229	1.526	1,327.7	104.05	104.81	
14/04/15	-	145.08	0.316	0.064	0.2120	0.135	0.305	0.195	101.80	1.382	140.48	13,996.81	1,136.09	16,262.56	4,034.16	326.58	2,101.60	2.628	0.226	1.472	1,300.5	103.75	105.21	
14/04/16	0.605	145.04	0.319	0.064	0.2120	0.135	0.305	0.195	102.22	1.382	141.52	14,417.68	1,166.55	16,424.95	4,086.23	330.82	2,105.12	2.628	0.228	1.485	1,303.7	103.76	106.06	
14/04/17	0.605	145.05	0.320	0.064	0.2120	0.135	0.305	0.195	102.03	1.381	141.22	14,417.53	1,166.59	16,408.54	4,095.52	332.43	2,098.89	2.722	0.226	1.515	1,294.0	104.30	105.53	
14/04/18	0.600	145.06	0.321	0.065	0.2120	休場	0.305	0.195	102.41	1.381	141.52	14,516.27	1,173.37	休場	休場	休場	2,097.75	2.722	休場	1.515	休場	休場	休場	
14/04/21	0.600	145.04	0.321	0.065	0.2120	休場	0.305	0.195	102.54	1.379	141.76	14,512.38	1,171.40	16,449.25	4,121.55	休場	2,065.83	2.715	休場	1.515	1,288.6	104.37	105.34	
14/04/22	0.605	145.07	0.323	0.065	0.2120	0.135	0.305	0.195	102.50	1.381	141.50	14,388.77	1,162.50	16,514.37	4,161.46	337.03	2,072.83	2.711	0.229	1.534	1,281.1	102.13	105.19	
14/04/23	0.610	144.96	0.329	0.065	0.2120	0.135	0.305	0.200	102.51	1.382	141.70	14,546.27	1,173.81	16,501.65	4,126.97	335.05	2,067.38	2.699	0.229	1.522	1,284.6	101.44	104.99	
14/04/24	0.620	144.94	0.331	0.065	0.2120	0.135	0.305	0.200	102.40	1.383	141.64	14,404.99	1,164.90	16,501.65	4,148.34	336.13	2,057.03	2.681	0.228	1.529	1,290.7	101.94	105.20	
14/04/25	0.620	144.86	0.336	0.067	0.2120	0.136	0.305	0.200	102.28	1.383	141.49	14,429.26	1,169.99	16,361.46	4,075.56	333.50	2,036.52	2.662	0.227	1.484	1,300.9	100.60	105.37	
14/04/28	0.615	144.97	0.333	0.067	0.2120	0.138	0.305	0.205	102.23	1.385	141.75	14,288.23	1,160.74	16,448.74	4,074.40	334.13	2,003.49	2.700	0.225	1.497	1,299.1	100.84	105.43	
14/04/29	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.381	休場	休場	休場	休場	16,535.37	4,103.54	338.12	2,020.34	2.691	0.225	1.499	1,296.5	101.28	104.95
14/04/30	0.620	144.92	0.335	0.065	0.2120	0.135	0.305	0.205	102.51	1.387	141.54	14,304.11	1,162.44	16,580.84	4,114.56	337.89	2,026.36	2.646	0.223	1.469	1,296.0	99.74	103.95	
14/05/01	0.620	144.97	0.335	0.065	0.2110	0.135	0.304	0.205	102.20	1.387	141.91	14,485.13	1,182.20	16,558.87	4,127.45	338.50	休場	2.613	0.223	1.469	1,283.6	99.42	103.77	
14/05/02	0.605	145.09	0.329	0.067	0.2100	0.135	0.304	0.205	102.49	1.387	141.99	14,457.51	1,182.48	16,512.89	4,123.90	337.76	休場	2.584	0.223	1.449	1,303.1	99.76	104.25	
14/05/05	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.388	休場	休場	休場	休場	16,530.55	4,138.06	336.89	2,027.35	2.607	休場	1.458	1,309.6	99.48	104.35
14/05/06	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.393	休場	休場	休場	休場	16,401.02	4,080.76	336.04	2,028.04	2.591	0.225	1.460	1,308.9	99.50	103.69
14/05/07	0.600	145.21	0.323	0.064	0.2100	0.135	0.304	0.205	101.54	1.391	141.46	14,033.45	1,152.01	16,518.54	4,067.67	336.03	2,010.08	2.588	0.224	1.473	1,289.3	100.77	103.68	
14/05/08	0.600	145.14	0.325	0.065	0.2100	0.135	0.304	0.200	101.82	1.384	141.78	14,163.78	1,160.01	16,550.97	4,051.50	339.56	2,015.27	2.616	0.223	1.446	1,288.1	100.26	103.94	
14/05/09	0.605	145.13	0.328	0.065	0.2100	0.135	0.304	0.200	101.71	1.376	140.72	14,199.59	1,165.51	16,583.34	4,071.87	338.54	2,011.14	2.623	0.224	1.455	1,287.9	99.99	104.46	
14/05/12	0.605	145.10	0.330	0.065	0.2100	0.135	0.304	0.200	101.90	1.376	140.33	14,149.52	1,157.91	16,695.47	4,143.86	340.96	2,052.87	2.661	0.225	1.464	1,296.0	100.59	104.21	
14/05/13	0.605	145.05	0.333	0.066	0.2100	0.135	0.304	0.200	102.33	1.370	140.91	14,425.44	1,178.35	16,715.44	4,130.17	341.89	2,050.73	2.609	0.224	1.421	1,295.1	101.70	104.50	
14/05/14	0.600	145.11	0.330	0.067	0.2100	0.135	0.304	0.200	102.11	1.372	140.06	14,405.76	1,183.15	16,613.97	4,100.63	341.59	2,047.91	2.543	0.225	1.369	1,306.2	102.37	105.62	
14/05/15	0.590	145.18	0.324	0.065	0.2100	0.135	0.304	0.200	102.03	1.371	139.53	14,298.21	1,178.29	16,446.81	4,069.29	338.50	2,024.97	2.489	0.226	1.306	1,293.9	101.50	105.66	
14/05/16	0.580	145.28	0.320	0.067	0.2100	0.135	0.304	0.200	101.58	1.369	139.36	14,096.59	1,159.07	16,491.31	4,090.59	338.99	2,026.50	2.523	0.229	1.330	1,293.6	102.02	105.95	
14/05/19	0.590	145.25	0.323	0.067	0.2100	0.135	0.304	0.205	101.43	1.371	139.14	14,006.44	1,150.07	16,511.86	4,125.82	338.51	2,005.18	2.545	0.227	1.343	1,294.0	102.61	106.43	
14/05/20	0.590	145.24	0.324	0.067	0.2100	0.135	0.304	0.205	101.39	1.370	138.86	14,075.25	1,153.38	16,374.31	4,096.89	338.32	2,008.12	2.511	0.228	1.351	1,294.8	102.44	106.18	
14/05/21	0.595	145.22	0.326	0.089	0.2100	0.135	0.304	0.205	100.95	1.369	138.47	14,042.17	1,150.05	16,533.06	4,131.54	340.34	2,024.95	2.532	0.227	1.424	1,288.3	104.07	106.82	
14/05/22	0.600	145.14	0.330	0.067	0.2100	0.135	0.304	0.205	101.55	1.366	138.93	14,337.79	1,169.34	16,543.08	4,154.34	341.02	2,021.29	2.550	0.227	1.408	1,295.2	103.74	107.00	
14/05/23	0.5																							



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。

©2014 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