



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2021年1月26日

農林中金総合研究所

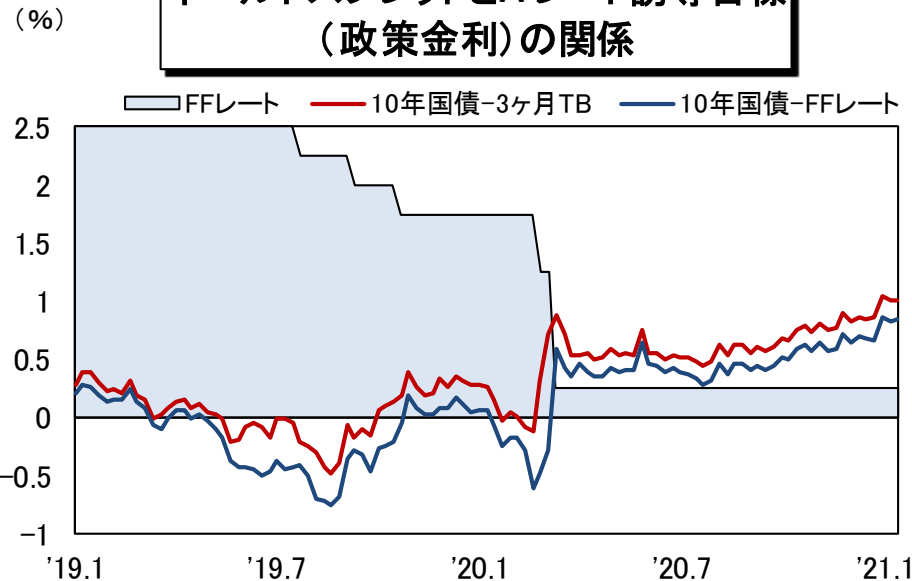
調査第二部

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

- 【米 国】 • 米国の経済指標: 雇用統計(12月)の非農業部門雇用者数は前月から14.0万人減、失業率は変わらない6.7%。物価については、11月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で1.1%、1.4%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、個人消費の回復が鈍化している。
- 【中 国】 • 中国の経済指標: 12月の輸出額は11月から減速したものの拡大基調が続いたことや、1~12月期の固定資産投資は前年比2.9%と1~11月期(同2.6%)から加速したほか、12月の製造業PMIも51.9と景気の分岐点となる50を上回ったことなどから、緩やかな景気回復が続いているとみられる。
- 【日 本】 • 日本の経済指標: 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11月分は前月比1.5%と、2ヶ月連続で増加した。10~12月期は見通し(内閣府集計、前期比▲1.9%)に反して、6四半期ぶりの増加となる見込みである。11月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲0.5%。製造工業生産予測調査によると、12月は前月比▲1.1%、12月は同7.1%となっている。緊急事態宣言の発出により、2番底の懸念が高まっている。
- 【金融市場】 • 長期金利(新発10年国債利回り): 7月から政府の新型コロナ対策に伴って国債増発(当初予算比で新規発行分・財投債の合計で約100兆円)が始まっており、一旦、超長期ゾーンには上昇圧力がかかった。足元の長期金利(10年ゾーン)は0.03%前後と小幅プラス状態で推移している。
- 日経平均株価: 米国株高にもつられて、日経平均株価は11月下旬には26,000円台が定着、12月末には27,000円を回復、1月中旬には28,000円台が定着するなど、堅調に推移している。
- ドル円相場: 1月には緊急事態宣言の再発出を受けて、一時1ドル=102円台半ばまで円高が進む場面もあったが、米国で大規模な財政政策への期待が高まり、米長期金利が上昇したことを受けて、その後は104円前後まで戻った。
- 原油相場(NY市場・WTI期近): 「OPECプラス」が1月5日、2月からの減産幅縮小を小幅にとどめることに合意したことや、中国経済の回復から需要の戻りが期待されたことなどから、1月に入ると1バレル=50ドルを回復して推移している。

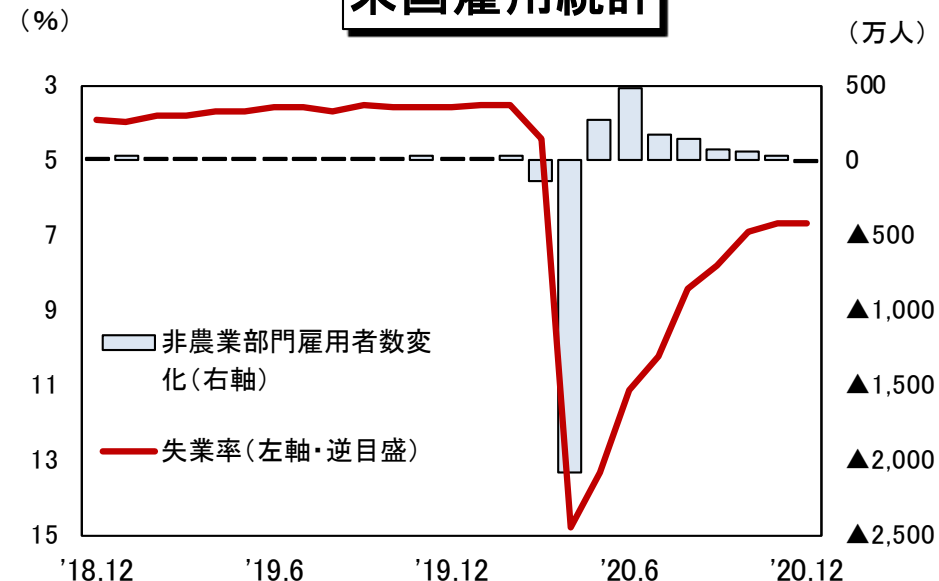
米国経済：個人消費の回復が鈍化

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

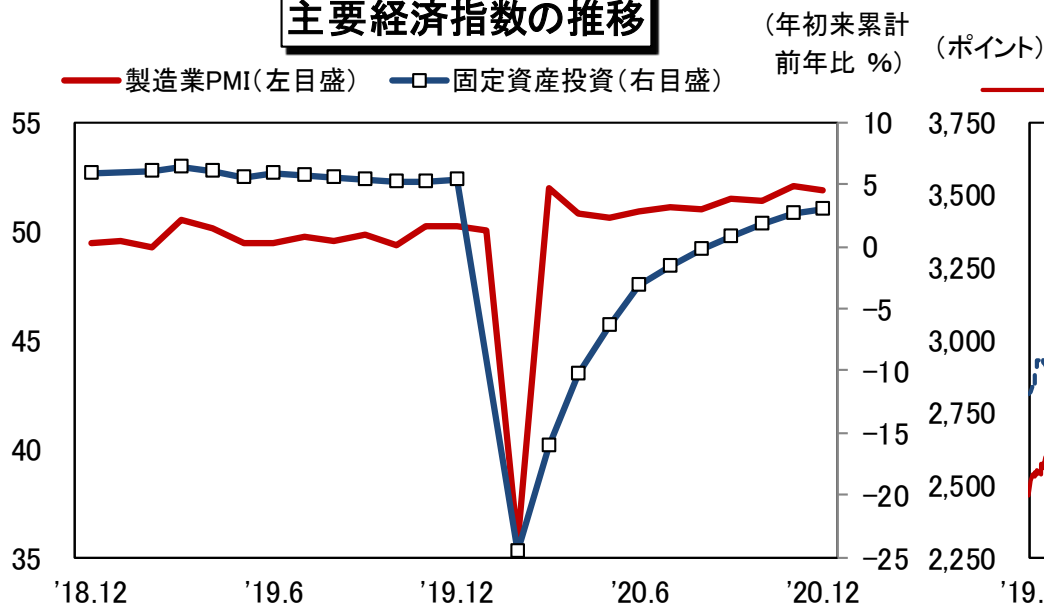


(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策**: 12月のFOMCでは、現在の資産買い入れペース(一月当たり、米国債800億ドル、MBS400億ドル)の維持が決定された。また、買入期間については「最大雇用と物価安定目標に向かって一段と顕著な進展(substantial further progress)があるまで」と表現が改められたことで、フォワードガイダンスが強化された。
- 米国経済**: 雇用統計(12月)の非農業部門雇用者数は前月から14.0万人減、失業率は変わらずの6.7%。物価については、11月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で1.1%、1.4%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、個人消費の回復が鈍化している。

中国経済：コロナ危機下でも20年は前年比2.3%とプラス成長を維持

主要経済指数の推移



(資料) Bloombergより作成 (注) 固定資産投資は農村家計を除く値。

中国株価・為替の推移



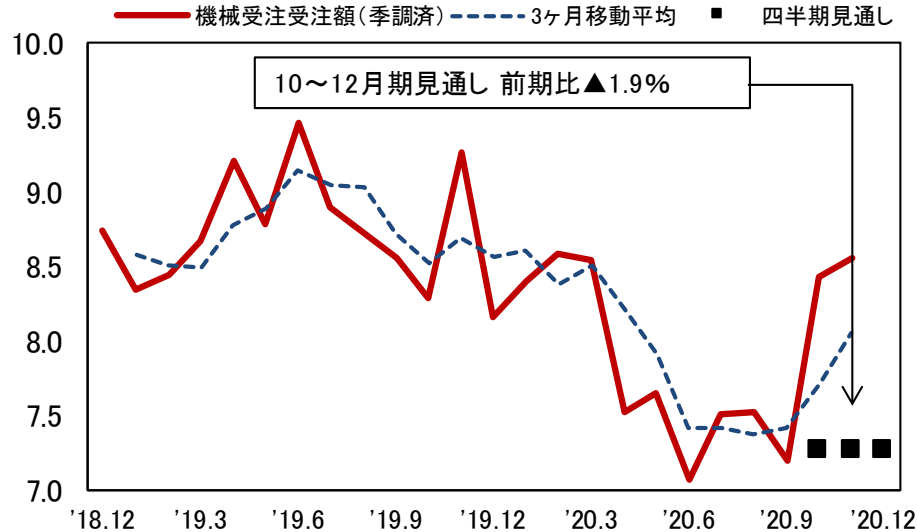
(資料) Bloombergより作成

- 中国経済:** 12月の輸出額は11月から減速したものの拡大基調が続いたことや、1～12月期の固定資産投資は前年比2.9%と1～11月期(同2.6%)から加速したほか、12月の製造業PMIも51.9と景気の分岐点となる50を上回ったことなどから、緩やかな景気回復が続いているとみられる。
- 金融市場:** 上海総合指数は12月のPMIや輸出の経済指標が堅調な内容となったことで、1月12日の終値は約5年ぶりの高値である3,608.3ポイントまで戻した。その後は、新型コロナウイルス感染の再拡大懸念などから一旦下落に転じたものの、10～12月期の実質GDP成長率が前年比6.5%(前期比2.6%)と市場予想を上回ったほか、米新政権への期待もあって21日の終値は再び節目の3,600ポイントを回復した。

国内経済：回復に転じたが、2番底の懸念も

(千億円)

国内：機械受注(船舶・電力を除く民需)

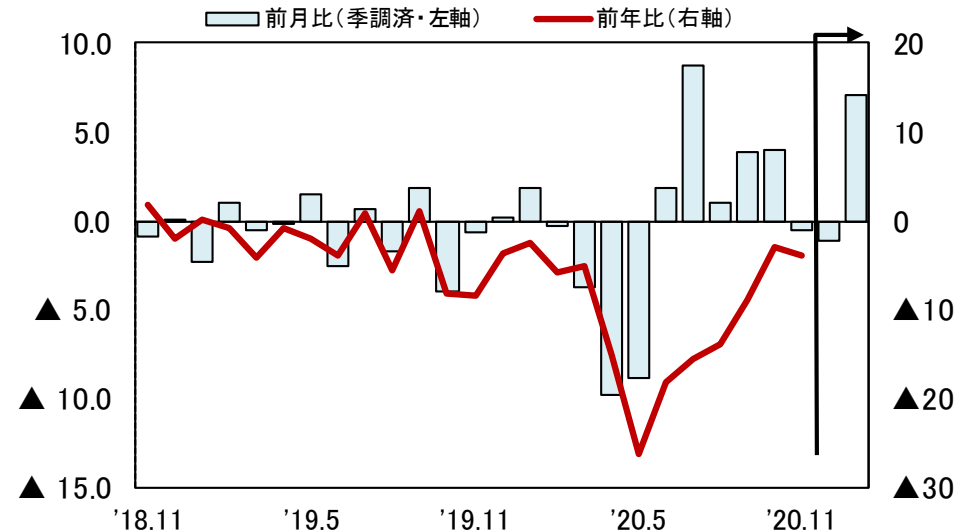


(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成

(%)

国内：鉱工業生産

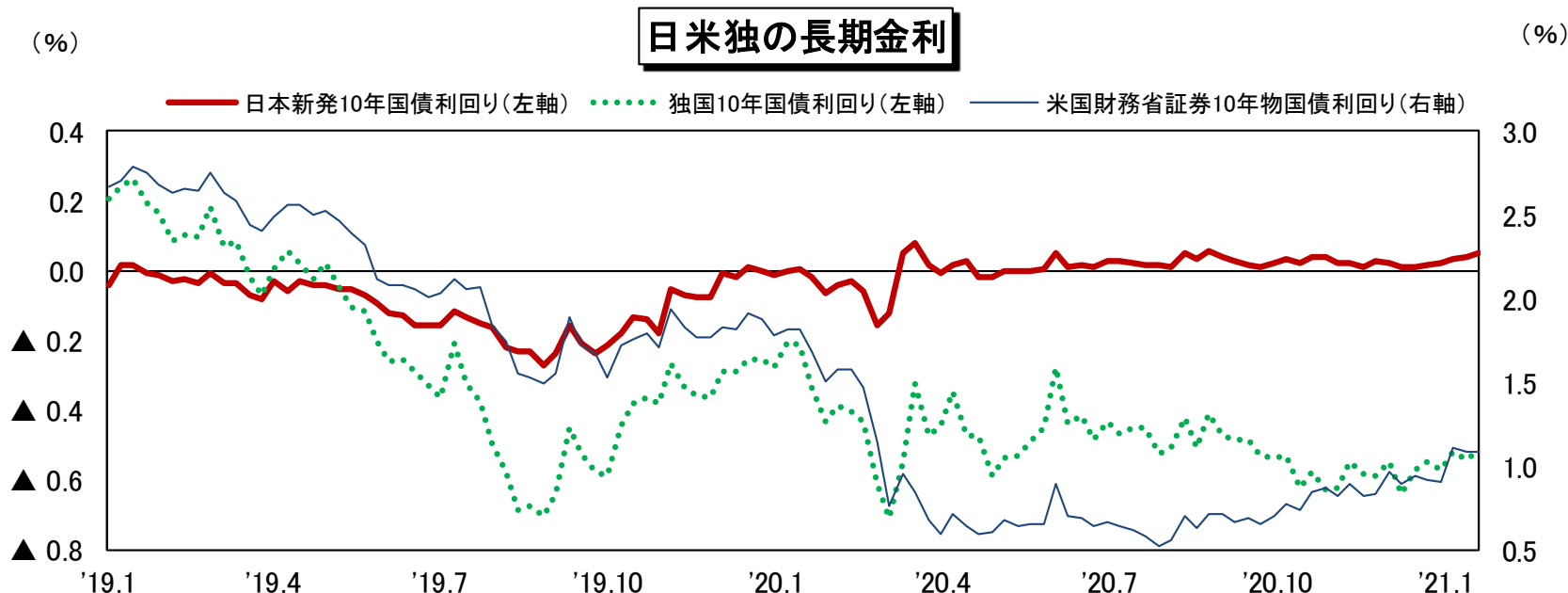
製造工業
生産予測 (%)



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- **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11月分は前月比1.5%と、2ヶ月連続で増加した。10～12月期は見通し(内閣府集計、前期比▲1.9%)に反して、6四半期ぶりの増加となる見込みである。
- **鉱工業生産**: 11月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲0.5%。製造工業生産予測調査によると、12月は前月比▲1.1%、12月は同7.1%となっている。
- 全体としては、国内景気は5月を底に回復に転じたが、緊急事態宣言の発出により、2番底の懸念が高まっている。

長期金利：小幅プラス状態で推移



(資料) Bloombergより作成

- 日銀金融政策**: ①総枠140兆円の「特別プログラム」の導入(最大120兆円規模になりうる「新型コロナ対応金融支援繰り支援特別オペレーション」の導入と上限20兆円まで拡充したCP・社債等の買入れ)、②国債買入れやドル資金供給オペなどによる円貨および外貨の上限を設けない潤沢な供給、③ETF、J-REITについても、当面、それぞれ年間約12兆円、同約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、積極的な買入れを行う方針、といった強力な金融緩和を講じている。12月の金融政策決定会合では、特別プログラムの延長、運用の見直しと、2%物価上昇を実現するための金融緩和の点検を実施することを決定した。
- 長期金利(新発10年国債利回り)**: 7月から政府の新型コロナ対策に伴って国債増発(当初予算比で新規発行分・財投債の合計で約100兆円)が始まっており、一旦、超長期ゾーンには上昇圧力がかかった。足元の長期金利(10年ゾーン)は0.03%前後と小幅プラス状態で推移している。

株価：28,000円台を回復



(資料) Bloombergより作成



(資料) Bloombergより作成

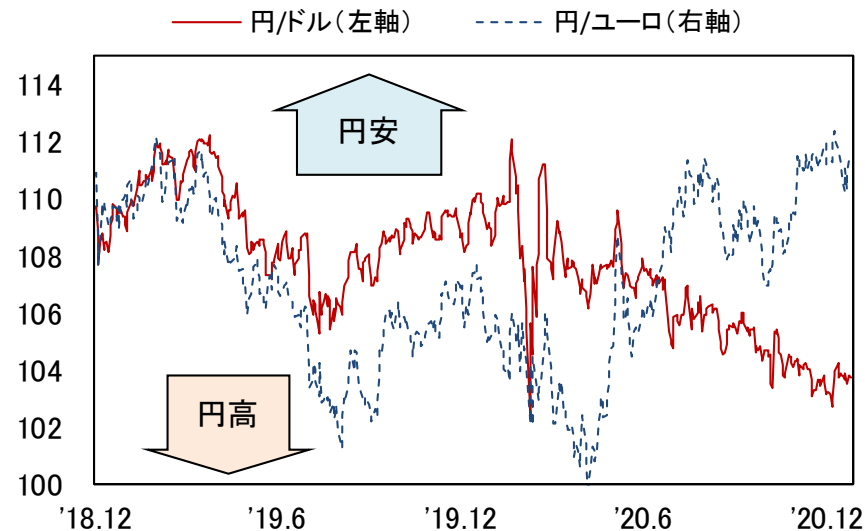
- **日本株価(日経平均)**: 米国株高にもつられて、日経平均株価は11月下旬には26,000円台が定着、12月末には27,000円を回復、1月中旬には28,000円台が定着するなど、堅調に推移している。バイデン政権で財務長官に就任するイエレン前FRB議長は、大統領選での公約である大企業や富裕層への課税強化は急がず、当面は経済立て直しに注力する考えを表明したが、こうした姿勢もリスクオンの流れを強めたものと思われる。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 11月に入り大統領選・連邦議会選の結果やワクチン開発の進展を受けて株価は急反発し、24日にはダウ平均は史上初となる30,000ドル台をつけた。12月入り後は、主に追加財政政策への思惑を背景に30,000ドル前後での取引となった。1.9兆ドル規模の追加経済対策期待はあるものの、金利上昇がやや懸念材料視されるなか1月は上値の重い展開が続いている。

為替：1ドル=104円前後まで戻した

(円/ドル)

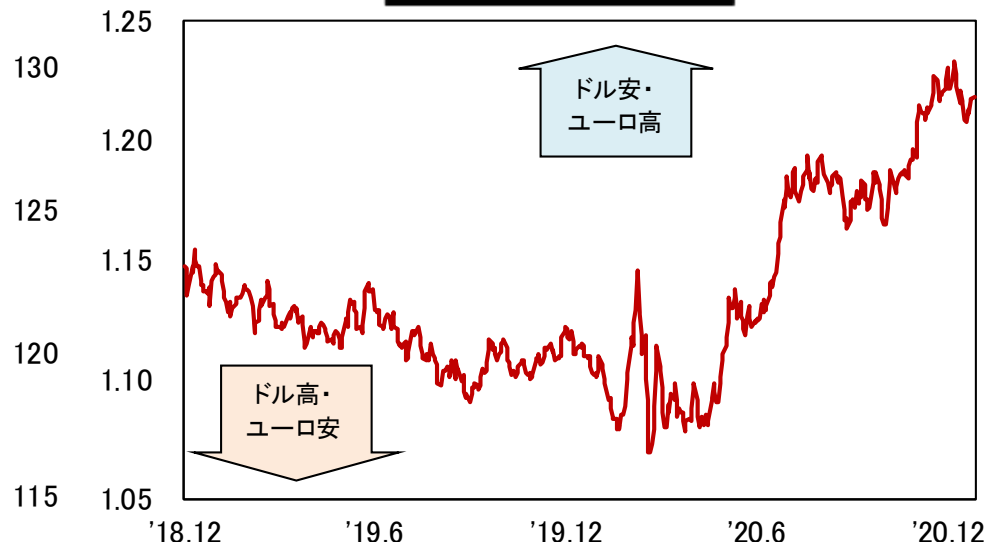
円の対ドル及び対ユーロ相場

(円/ユーロ) (ドル/ユーロ)



(資料) Bloombergより作成

ドルの対ユーロ相場



(資料) Bloombergより作成

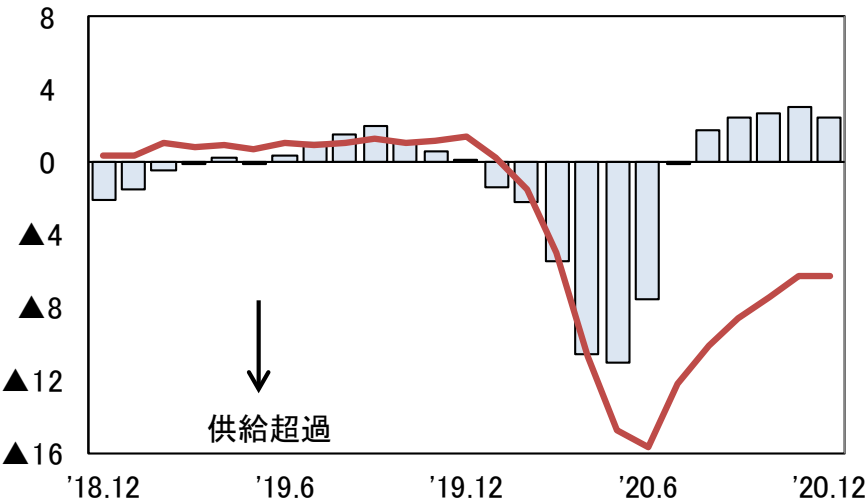
- **ドル円相場**: 6月上旬には米国経済への期待からドル高が進む場面もあったが、その後は緩やかな円高ドル安基調が続いた。1月には緊急事態宣言の再発出を受けて、一時1ドル=102円台半ばまで円高が進む場面もあったが、米国で大規模な財政政策への期待が高まり、米長期金利が上昇したことを受けて、その後は104円前後まで戻った。
- **ユーロ円相場**: 対ユーロレートについては、8月から9月にかけてドル過剰感への警戒や新型コロナ復興基金の創設合意などが好感され、ユーロ高の展開となった。その後、ユーロ高への警戒感や欧州での新型コロナ感染再拡大などから、9月下旬以降はユーロ高が修正される動きとなったが、12月に入ると対コロナワクチンの年内承認見込みによる欧州経済の回復期待などを背景に、再びユーロ高が進み、直近は126円前後での推移となっている。

原油：1バレル=50ドルを回復

(百万バレル)

原油需給(3ヶ月移動平均)

■ 需給差(需要－供給) — 原油需要前年比(右軸)

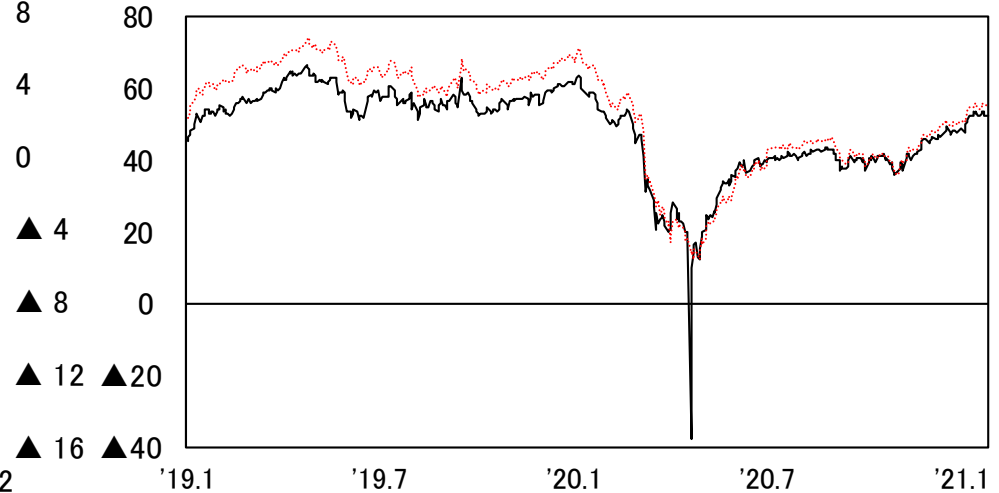


(資料) Bloomberg より作成

(%) (ドル/バレル)

国際原油市況

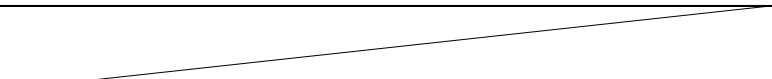
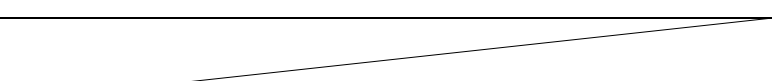
— NY原油先物・WTI期近 OPEC原油バスケット価格



(資料) Bloombergより作成

- 原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近):「OPECプラス」が1月5日、2月からの減産幅縮小を小幅にとどめることに合意したことや、中国経済の回復から需要の戻りが期待されたことなどから、1月に入ると1バレル=50ドルを回復して推移している。
- 米エネルギー情報局(EIA):1月のエネルギー見通しでは、21年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル=49.70ドル、22年は1バレル=49.81ドルとしている。

政府・日銀の景気判断

年 月		政府月例経済報告		経済・物価情勢の展望等	
2020年	2月		景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している。		
	3月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、足下で大幅に下押しされており、厳しい状況にある。		わが国の景気は、このところ弱い動きとなっている。新型コロナウイルス感染症の拡大などの影響に注意が必要である。
	4月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、急速に悪化しており、極めて厳しい状況にある。		わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の拡大の影響により、厳しさを増している。
	5月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、急速な悪化が続いており、極めて厳しい状況にある。		
	6月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、極めて厳しい状況にあるが、下げ止まりつつある。		わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響により、きわめて厳しい状態にある。
	7月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は、経済活動は徐々に再開しているが、内外で新型コロナウイルス感染症の影響が引き続きみられるも、きわめて厳しい状態にある。
	8月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。		
	9月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、経済活動が徐々に再開するも、持ち直しつつある。
	10月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、経済活動が徐々に再開するも、持ち直している。
	11月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。		
2021年	12月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は持ち直しているが、新型コロナウイルス感染症への警戒感が続くなかで、先行きの改善ペースは緩やかなものにとどまると考えられる。
	1月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、基調としては持ち直している。

(資料) 内閣府「月例経済報告」、日銀「経済・物価情勢の展望」、会合終了後の声明文より農中総研作成 (注) 矢印は景気判断の方向を示す



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。

©2020 Norinchukin Research Institute Co., Ltd.

〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11

(株)農林中金総合研究所 調査第二部

TEL03-6362-7764 sako.yoshifumi@nochuri.co.jp