

今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2022年6月30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（5月）の非農業部門雇用者数は前月から39.0万人増、失業率は前月と変わらずの3.6%。物価は、4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6.3%、4.9%と鈍化した。全体としては、高インフレが継続するなか、労働市場は完全雇用に接近している。
- 【中 国】 • **中国の経済指標**：5月の製造業PMIは49.6と3ヶ月連続で判断基準となる50を下回ったほか、5月の小売売上総額も前年比▲6.7%と減少が続いている。他方、1～5月期の固定資産投資は前年比6.2%と比較的底堅く推移したほか、5月の輸出も予想以上に伸びた。経済は持ち直しに向かっているものの、回復ペースは緩慢であるとみられる。
- 【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4月分は前月比10.8%と、2ヶ月連続で増加。4～6月期見通し（内閣府集計）は前期比▲8.1%と2四半期連続の減少だが、増加に転じる可能性が浮上。4月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比▲1.5%。製造工業生産予測調査によると、5月は前月比4.8%、6月は同8.9%と持ち直しの予想。物価が2ヶ月連続で前年比2%台となる中、物価高への警戒が強まっている。
- 【金融市場】 • **長期金利（新発10年国債利回り）**：6月16～17日に開催した金融政策決定会合では、現在実施している0.25%での連続指値オペについて原則毎営業日実施することの継続が決定され、現行イールドカーブ・コントロールについて10年0.25%の上限を死守する姿勢を改めて示した。
 - **日経平均株価**：米国の利上げが加速し、景気に悪影響を及ぼす可能性などが警戒され、4～5月にかけて株価は27,000円を中心としたもみ合いが続いた。一方、6月には円安の進行や中国・上海市での都市封鎖解除、国内の需要喚起策などへの期待から、株価は再び28,000円を回復したが、米Fedがタカ派色を強めたことで25,000円台まで下落する場面もあった。
 - **ドル円相場**：5月中旬には、米国の利上げ加速が景気後退リスクを高めるとの警戒が株安につながったこともあり、円安が一服する場面もあったが、6月には再び円安圧力が高まり、下旬には一時136円台後半となるなど、24年ぶりの円安水準となっている。
 - **原油相場（NY市場・WTI期近）**：ロシアによるウクライナ侵攻後のエネルギー情勢は刻一刻と変化するなか、原油価格はボラタイルな動きが続いている。足元では、景気後退懸念がくすぶっていることで価格は小幅に下落し、1バレル=110ドル前後で推移。

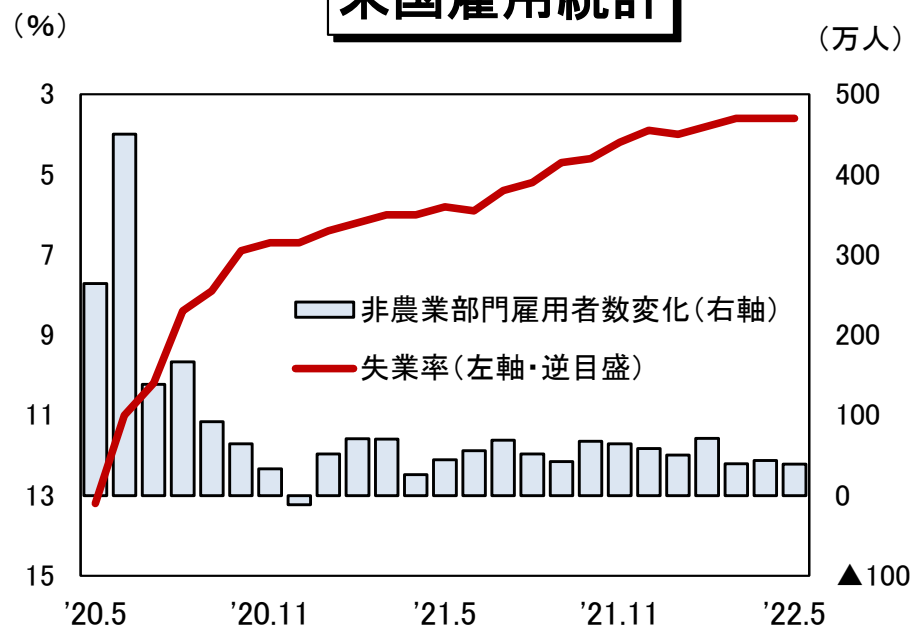
米国経済：高インフレが継続するなか、完全雇用に近い

**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

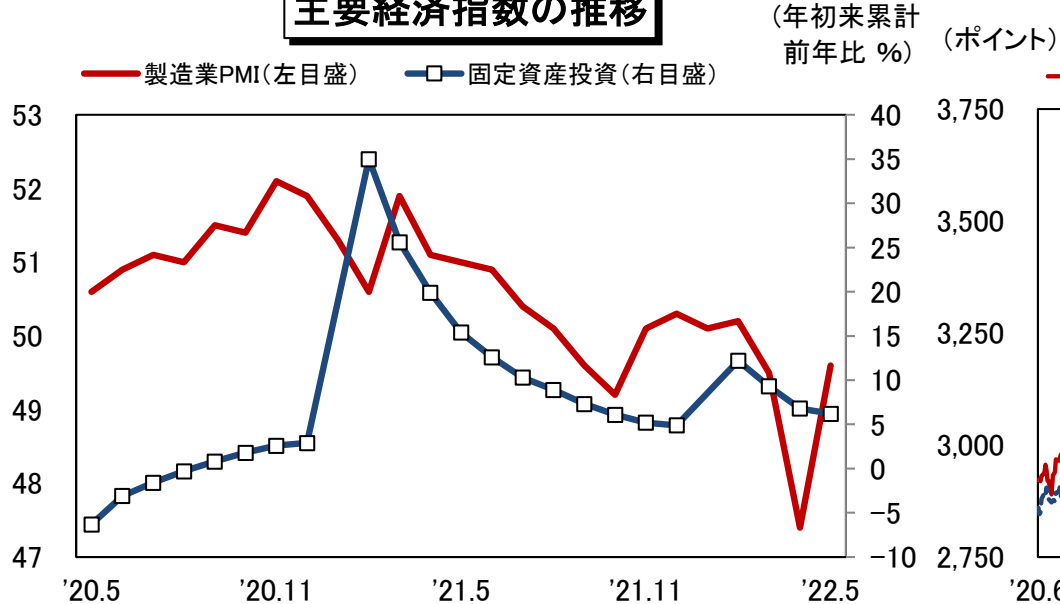


(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策**：6月FOMC（14、15日）では75bpの利上げが決定され、政策金利の誘導目標は1.50～1.75%となった。声明文には、FRBがインフレ率を目標値である2%に戻すことに強くコミットしているとの一文が加わった。政策金利見通しは、22年末は3.375%、23年末は3.750%、24年末は3.375%と、3月FOMC時点からタカ派化した。
- 米国経済**：雇用統計（5月）の非農業部門雇用者数は前月から39.0万人増、失業率は前月と変わらずの3.6%。物価については、4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6.3%、4.9%と鈍化した。全体としては、高インフレが継続するなか、労働市場は完全雇用に近い状態にある。

中国経済：持ち直しも回復ペースは緩慢

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



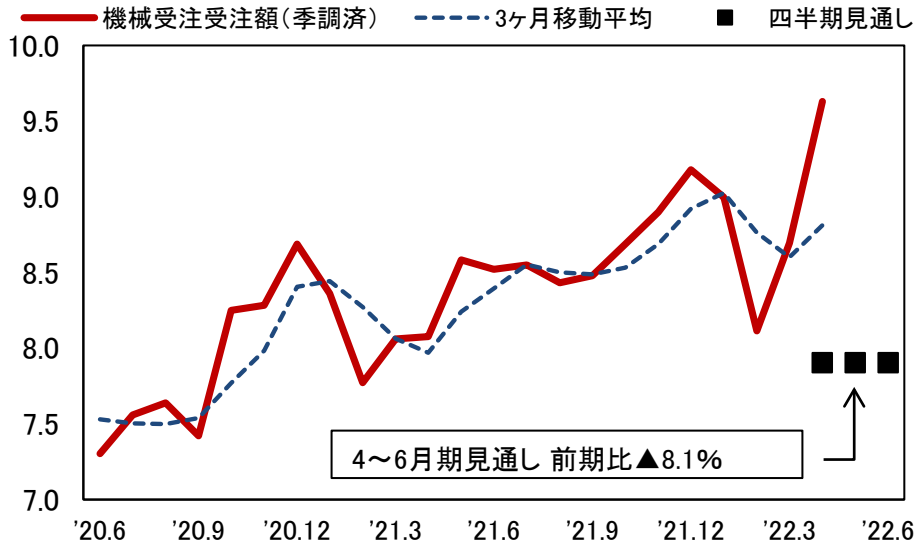
(資料)Bloombergより作成

- 中国経済：**上海市の都市封鎖などの影響から5月の製造業PMIは49.6と3ヶ月連続で判断基準となる50を下回ったほか、5月の小売売上総額も前年比▲6.7%と減少が続いている。他方、1～5月期の固定資産投資は前年比6.2%と比較的底堅く推移したほか、5月の輸出も予想以上に伸びた。これらを踏まえると、経済は持ち直しに向かっているものの、回復ペースは緩慢であるとみられる。
- 金融市場：**上海市の都市封鎖が6月1日に解除されるなどコロナ感染が一旦収束したことを受けて、感染抑制策による経済活動への悪影響への警戒感が後退した。また、中国政府が発表した経済対策パッケージ（5月23日）や「自動車消費促進策」の拡充（6月22日）を受けて景気持ち直し期待感が高まった。これらを背景に上海総合指数は持ち直し基調で推移した。

国内経済：物価高への警戒が強まる

国内：機械受注(船舶・電力を除く民需)

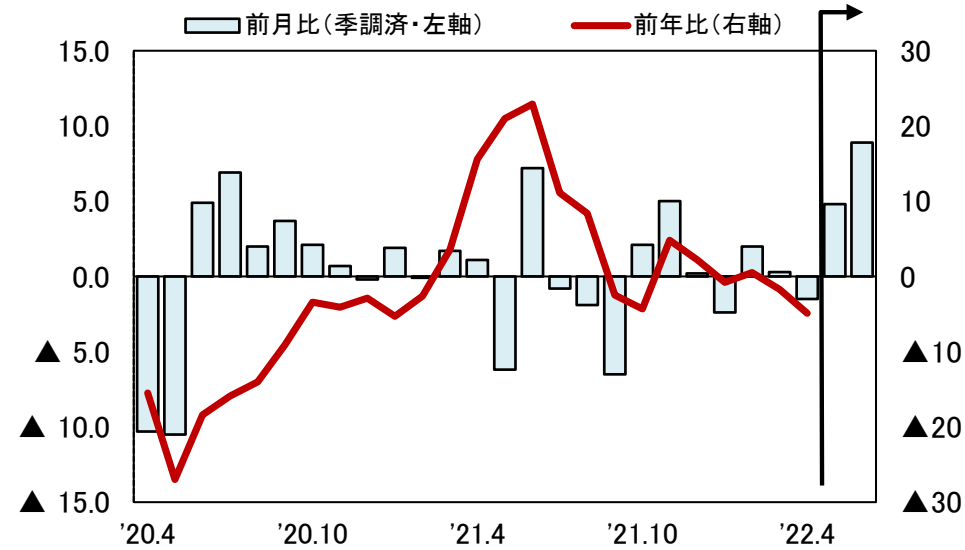
(千億円)



(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成

国内：鉱工業生産

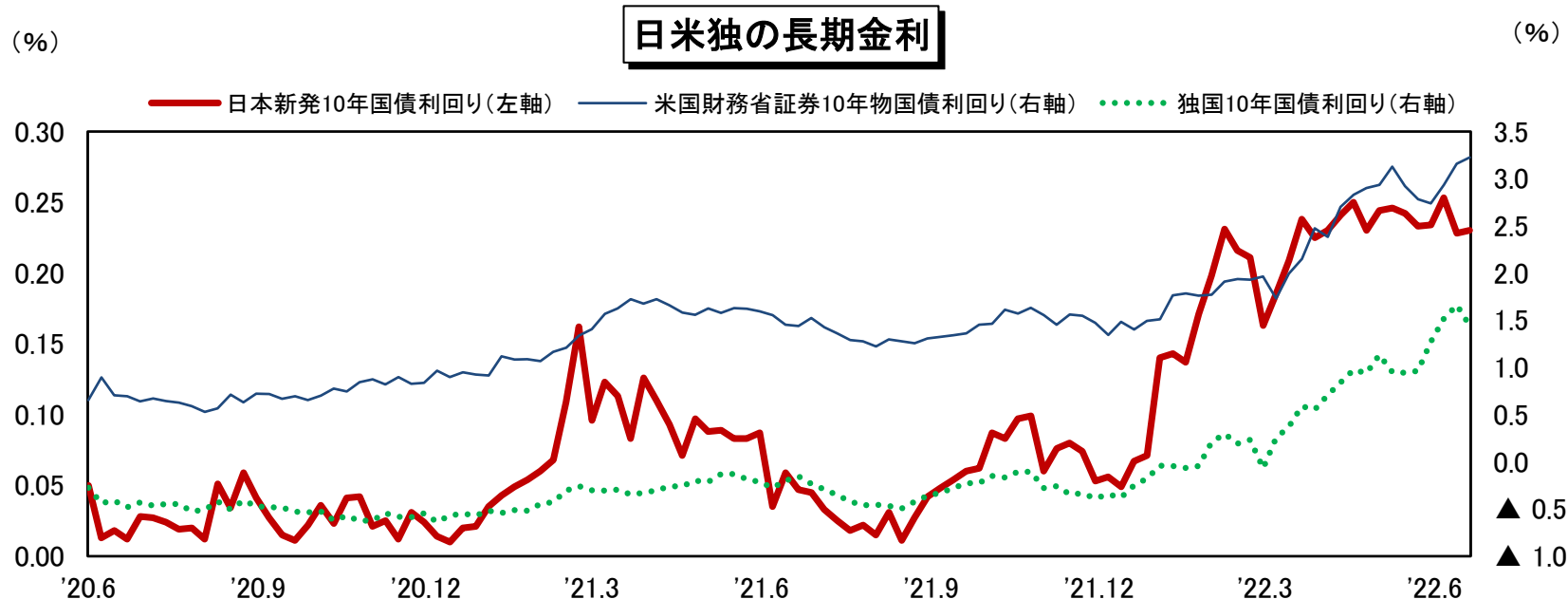
(%)



(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4月分は前月比10.8%と、2ヶ月連続で増加した。4~6月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲8.1%と2四半期連続での減少が見込まれるが、増加に転じる可能性が浮上した。
- 鉱工業生産**：4月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比▲1.5%。製造工業生産予測調査によると、5月は前月比4.8%、6月は同8.9%と持ち直しの予想となっている。
- 全国消費者物価が2ヶ月連続で前年比2%台となるなか、物価高への警戒が強まっている。

長期金利：0.2%台前半での推移



(資料) Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：6月16～17日に開催した金融政策決定会合では、現在実施している0.25%での連続指値オペについて原則毎営業日実施することの継続が決定され、現行イールドカーブ・コントロールについて10年0.25%の上限を死守する姿勢を改めて示した。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：6月の金融政策決定会合の直前には米FOMCで大幅利上げが決定され、再び政策正常化観測が高まり、業者間取引（BB）市場では一時0.265%を付ける場面もあった。しかし、日銀が上限は0.25%であることを明確に示したこともあり、上昇圧力はなお燻っているものの、直近は0.2%台前半での推移となっている。

株価：25,000円台まで下落する場面も



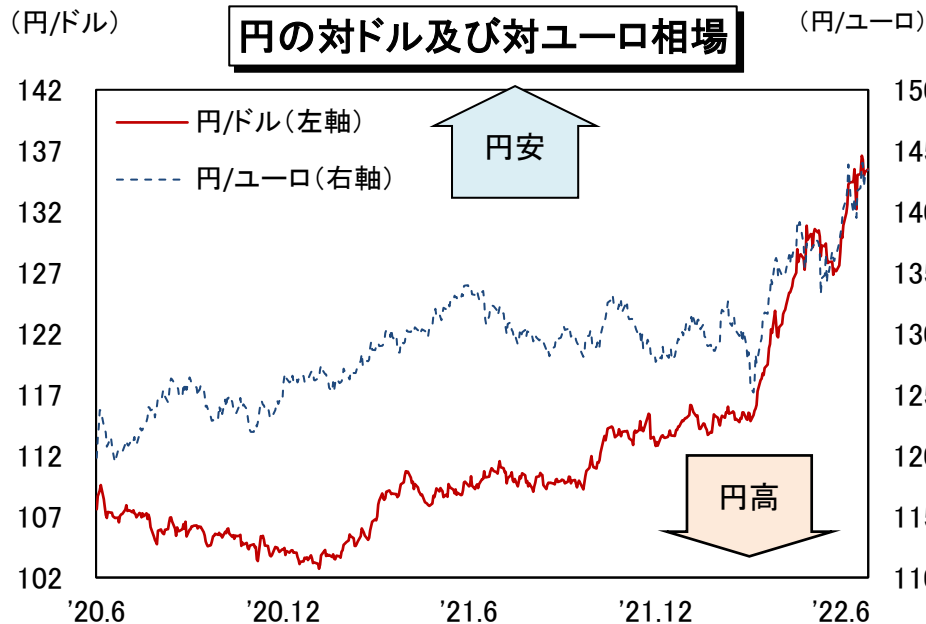
(資料)Bloombergより作成



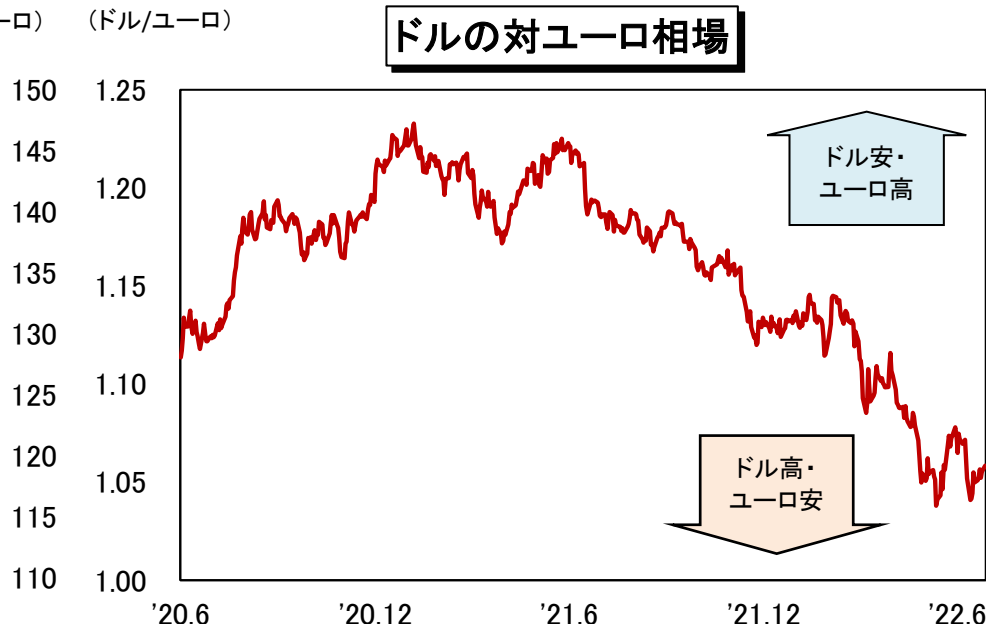
(資料)Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：米国の利上げが加速し、景気に悪影響を及ぼす可能性などが警戒され、4～5月にかけて株価は27,000円を中心としたもみ合いが続いた。一方、6月には円安の進行や中国・上海市での都市封鎖解除、国内の需要喚起策などへの期待から、株価は再び28,000円を回復したが、米Fedがタカ派色を強めたことで25,000円台まで下落する場面もあった。
- **米国株価（NYダウ平均）**：FRBによる利上げ路線の継続、長期金利の上昇、景気減速懸念、決算発表で弱い見通しが多かったことなどを背景に、ダウ平均はピークから7,000ドル超下落するなど、調整局面が継続した。6月21日前後に景気減速懸念のなかでも安値を拾う動きがみられたことから底入れが確認され、足元では反発の動きがみられる。

為替：24年ぶりの円安水準



(資料)Bloombergより作成



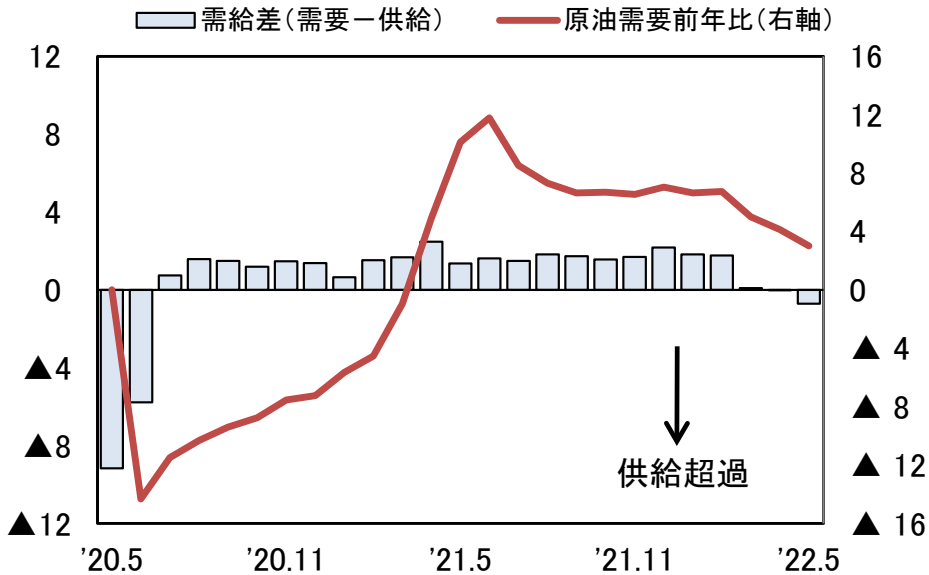
(資料)Bloombergより作成

- **ドル円相場**：5月中旬には、米国の利上げ加速が景気後退リスクを高めるとの警戒が株安につながったこともあり、円安が一服する場面もあったが、6月には再び円安圧力が高まり、下旬には一時136円台後半となるなど、24年ぶりの円安水準となっている。
- **ユーロ円相場**：4月下旬には一時1ユーロ＝140円台と約7年ぶりの水準まで円安が進行した後、130円台後半でのみみ合いが続いた対ユーロレートであったが、6月の政策理事会で欧州中央銀行（ECB）が7月に0.25%利上げすることを決めたほか、9月にも追加利上げの見通しが示されるなど、インフレ抑制のために金融政策の正常化に乗り出すことが現実味を帯びたことで、ユーロ高が進行、6月下旬には一時144円に迫るなど、7年ぶりの水準となった。

原油：1バレル=110ドル前後

(百万バレル)

原油需給(3ヶ月移動平均)

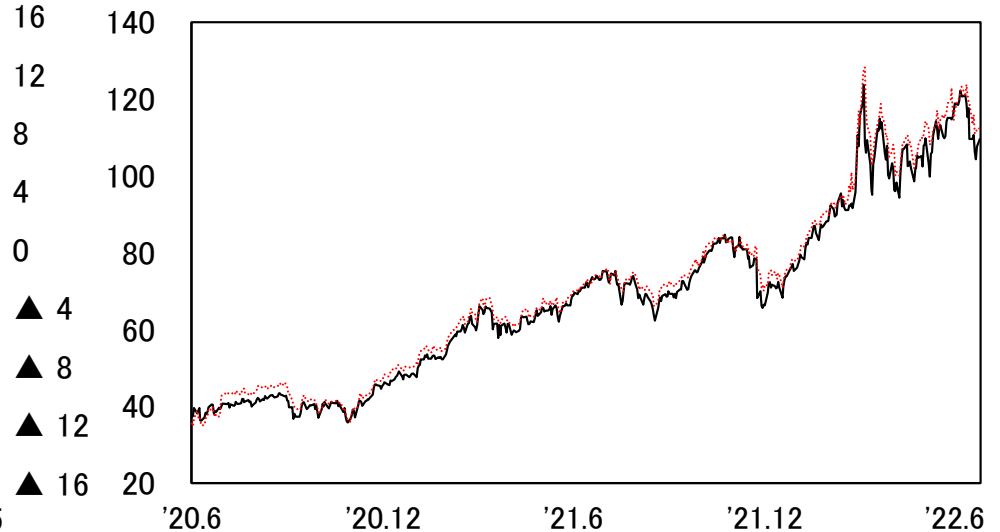


(資料)Bloomberg より作成

国際原油市況

(%) (ドル/バレル)

NY原油先物・WTI期近 (NY oil futures, WTI near-month), OPEC原油バスケット価格 (OPEC oil basket price)



(資料)Bloombergより作成

- 原油先物（ニューヨーク市場・WTI期近）**：EUがロシア産原油の輸入を年内に9割削減することで合意したことや、米国、カナダが欧州向けに原油と天然ガスの供給を増加させること、さらに米シェールガス供給の増加、ロシア産原油の価格上限設定の可能性など、ロシアによるウクライナ侵攻後のエネルギー情勢は刻一刻と変化している。こうしたなか、原油価格はボラタイルな動きが続いているが、景気後退懸念がくすぶっていることで価格は小幅に下落し、足元では1バレル=110ドル前後で推移。
- 米エネルギー情報局（EIA）**：6月のエネルギー見通しでは、22年の原油先物（WTI期近）の平均価格は1バレル=102.47ドル、23年は1バレル=93.24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
2021年	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なか、持ち直しの動きが続いているものの、一部で弱さが増している。	➡ 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。
	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なか、持ち直しの動きが続いているものの、このところそのテンポが弱まっている。	➡ 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。
	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なか、持ち直しの動きが続いているものの、そのテンポが弱まっている。	➡ 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。
	11月	➡ 景気は、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が徐々に緩和されつつあるものの、引き続き持ち直しの動きに弱さがみられる。	
	12月	↗ 景気は、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が徐々に緩和される中で、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、基調としては持ち直している。
2022年	1月	➡ 景気は、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が徐々に緩和される中で、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が徐々に和らぐもとで、持ち直しが明確化している。
	2月	↘ 景気は、持ち直しの動きが続いているものの、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、一部に弱さがみられる。	
	3月	➡ 景気は、持ち直しの動きが続いているものの、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、一部に弱さがみられる。	↘ わが国の景気は、新型コロナウイルス感染症の影響などから一部に弱めの動きもみられるが、基調としては持ち直している。
	4月	↗ 景気は、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が緩和される中で、持ち直しの動きがみられる。	➡ わが国の景気は、新型コロナウイルス感染症や資源価格上昇の影響などから一部に弱めの動きもみられるが、基調としては持ち直している。
	5月	↗ 景気は、持ち直しの動きがみられる。	
	6月	➡ 景気は、持ち直しの動きがみられる。	➡ わが国の景気は、新型コロナウイルス感染症や資源価格上昇の影響などから一部に弱めの動きもみられるが、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。

©2022 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