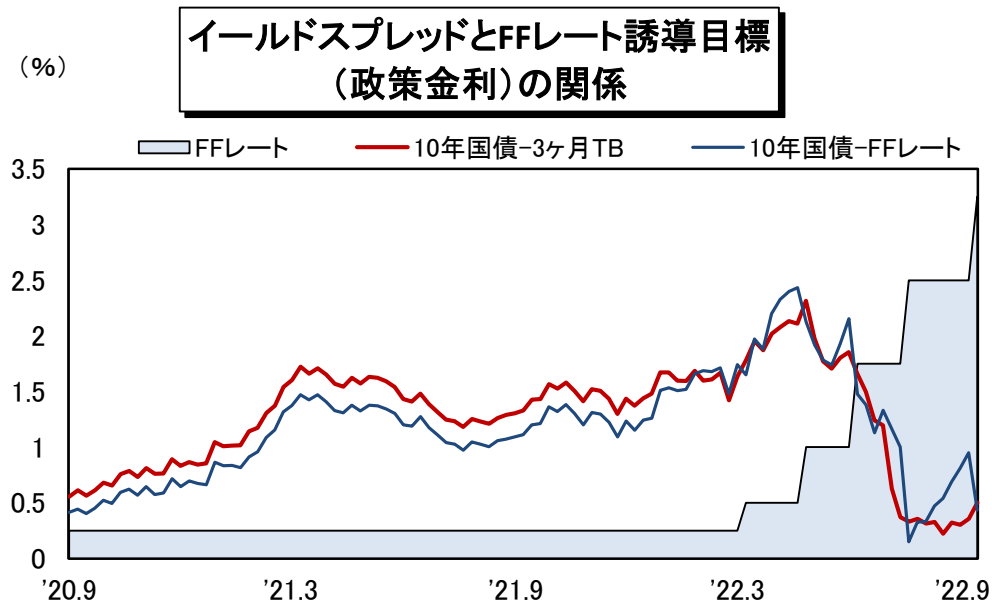


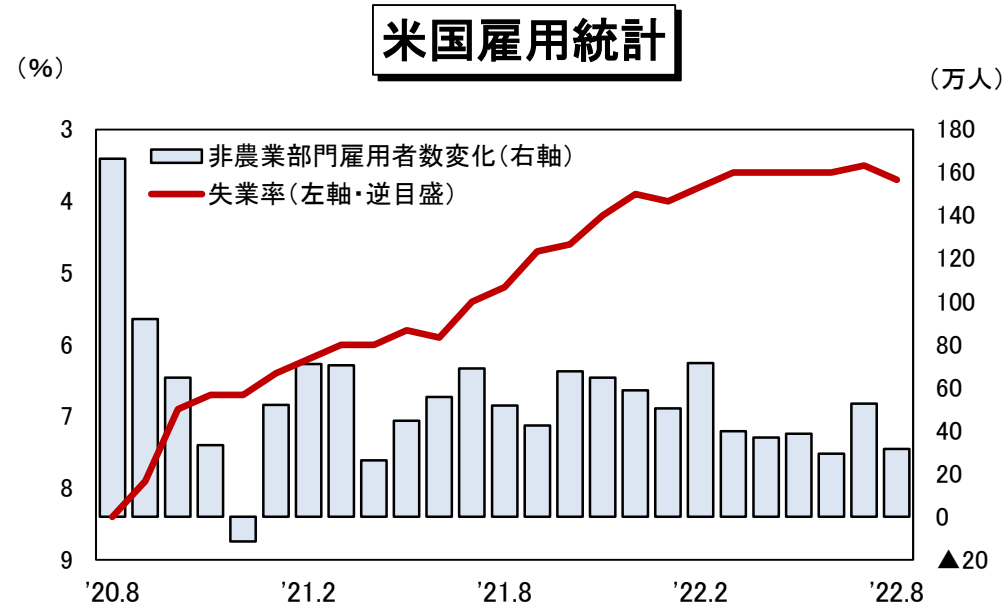
今月の経済・金融情勢  
～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2022年9月29日  
株式会社農林中金総合研究所  
調査第二部

- 【米国】** □ 雇用統計（8月）の非農業部門雇用者数は前月から31.5万人増、失業率は3.7%へ上昇。物価については、7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%、4.6%。全体としては、過熱気味の労働市場を抑制し、インフレ率を低下させるためにFRBは大幅な利上げを継続する必要に迫られるなか、低成長が長期化する見通し。
- 【中国】** □ 中国の経済指標：8月の製造業PMIは49.4と2か月連続で判断基準となる50を下回ったほか、1～8月期の固定資産投資も不動産開発投資の深刻な不振で前年比5.8%と伸び悩んだ。さらに8月の小売売上総額も前月比▲0.05%と2か月連続のマイナスとなった。米ドル・元レートは1ドル＝7元台を突破するなど急激なドル高・元安が進行した。
- 【日本】** □ 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7月分は前月比5.3%と、2か月連続で増加した。7～9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲1.8%と2四半期ぶりの減少を見込む。7月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比0.8%。製造工業生産予測調査によると、8月は前月比5.5%、9月は同0.8%と持ち直しの予想となっている。全体としては、23年前半にかけて国内景気は緩やかなペースでの持ち直しにとどまる見込み。
- 【金融市場】** □ 長期金利（新発10年国債利回り）：9月の金融政策決定会合を控え、一部の投資家が債券を売る動きを強めたことから、9月1日以降はチーペスト銘柄等（＃356、＃357）について連続指値オペを実施したほか、残存5～10年の国債買入れオペを増額するなど、金利上昇の抑制策を駆使し、長期金利が0.25%超となるのを食い止めた。
- 日経平均株価：8月中旬にかけて米国の景気後退懸念が後退したほか、インフレ圧力の緩和期待も高まったことで、NYダウが一時34,000ドルを回復したことにつられて日経平均も7か月ぶりに29,000円台を回復する場面もあった。しかし、その後はインフレ沈静化に向けて想定を上回る利上げが実施されることへの懸念から世界的に株価は大きく調整（NYダウは30,000ドル割れの年初来安値）、日経平均も足元26,000円台と軟調に推移している。
- ドル円相場：22年に入ってから円安が加速し、9月上旬には24年ぶりの140円台となった。9月14日は日銀がレートチェックを行うなど、円安進行を牽制してきたが、その流れは変えられなかった。22日は145円台後半となったことから24年ぶりの円買い介入に踏み切り、一時140円台まで押し戻したが、直近は再び144円台に戻した。
- 原油相場（NY市場・WTI期近）：各国の中央銀行による急ピッチの利上げが景気後退を引き起こす懸念が強まっていることやドル高を背景に、原油価格は下落基調となっている。9月末は8月から約10ドル下落となる、1バレル＝77ドル前後での取引。



(資料) Bloombergより作成



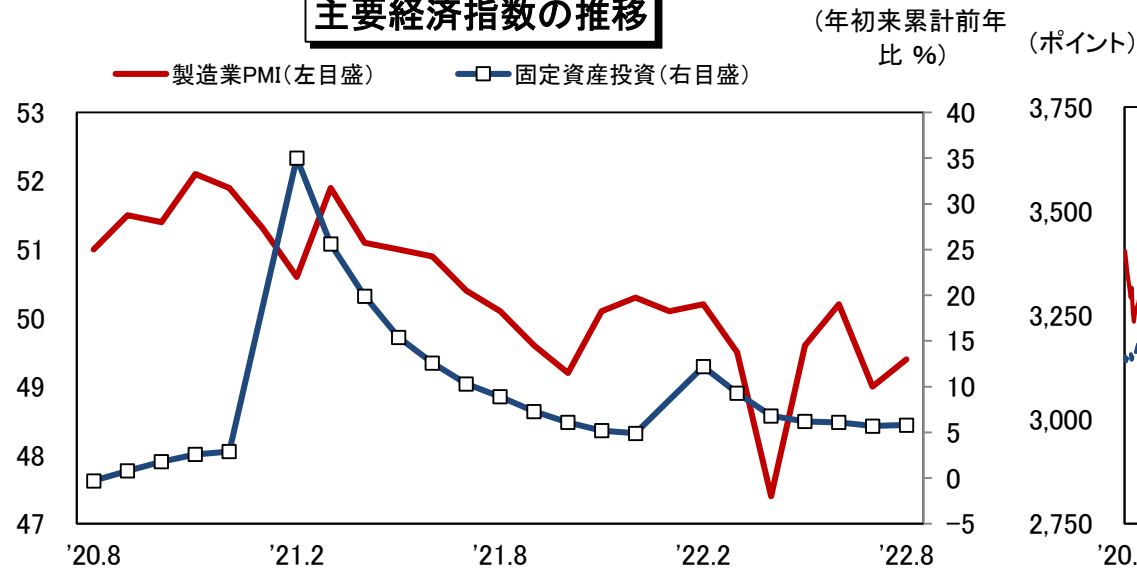
(資料) Bloombergより作成

□**米国金融政策**：9月FOMC（20、21日）では75bpの利上げが決定され、政策金利の誘導目標は3.00～3.25%となった。FOMC後に公表されたドットプロットを確認すると、政策金利見通しの中央値は、22年から25年の年末にかけて、それぞれ4.375%、4.625%、3.875%、2.875%となり、22年は残り2回のFOMCで合計1.25%程度の利上げ見通しとなった。

□**米国経済**：雇用統計（8月）の非農業部門雇用者数は前月から31.5万人増、失業率は3.7%へ上昇。物価については、7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%、4.6%。全体としては、過熱気味の労働市場を抑制し、インフレ率を低下させるためにFRBは利上げを継続する必要に迫られるなか、低成長が長期化する見通し。

# 中国経済：持ち直し基調にあるものの、回復テンポは緩慢

## 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

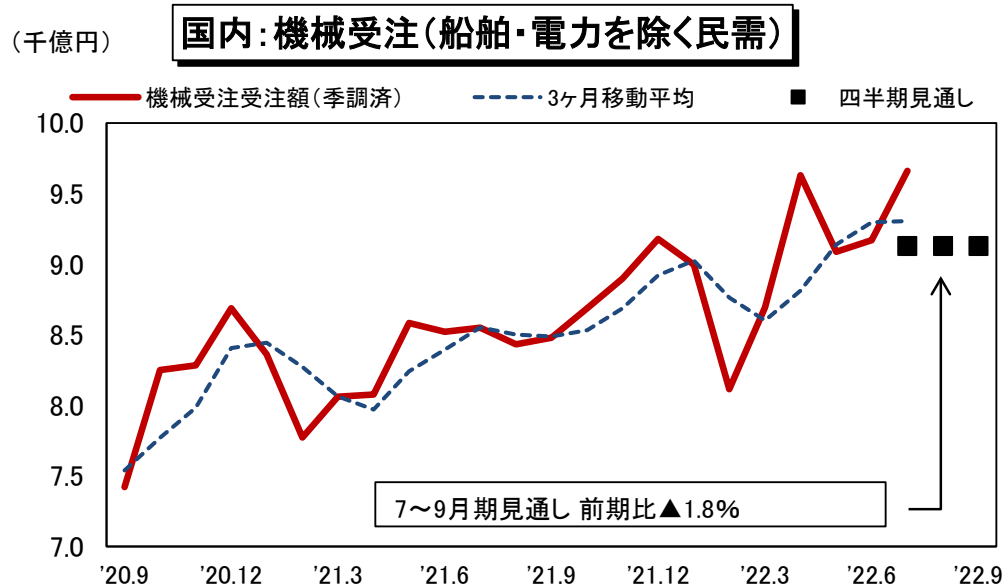


(資料)Bloombergより作成

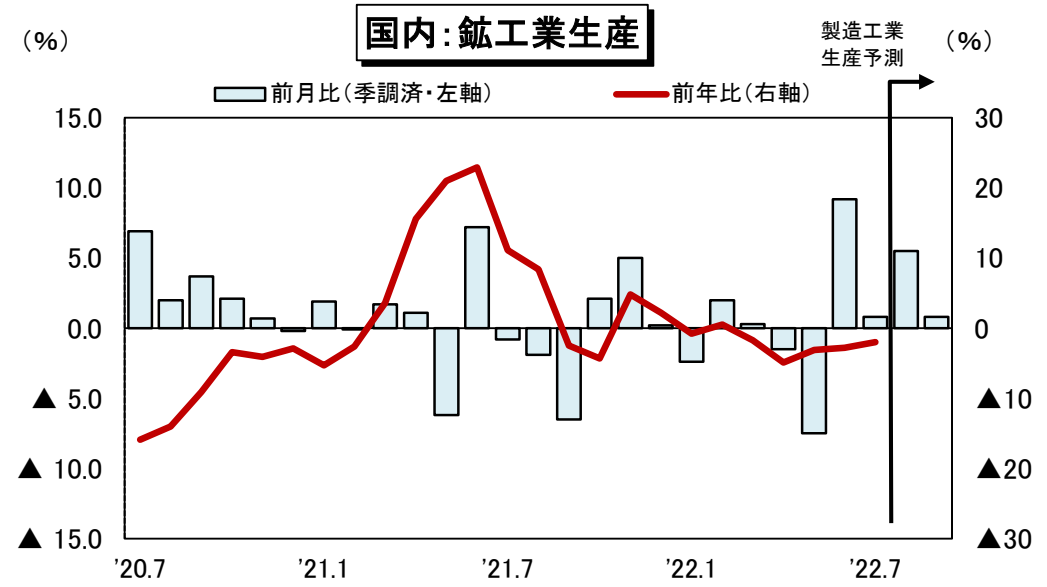
□**中国経済**：新型コロナウイルス感染の再拡大等を受けて8月の製造業PMIは49.4と2か月連続で判断基準となる50を下回ったほか、1～8月期の固定資産投資も不動産開発投資の深刻な不振で前年比5.8%と伸び悩んだ。さらに8月の小売売上総額も前月比▲0.05%と小幅ながら2か月連続のマイナスとなった。政府の経済政策の後押しで経済は持ち直し基調にあるものの、回復テンポが緩やかなものに留まっている。

□**金融市場**：経済政策の効果への期待感があったものの、9月米FOMCの政策金利の引き上げへの警戒感が強まったほか、8月の経済指標が総じて弱かったこともあり、上海総合指数は大きく下落した。また、中国人民銀行（中央銀行）が外貨流動性を増やすための外貨預金準備率の引き下げ（9月5日）と人民元安期待を抑制するための外貨リスク準備金率の引き上げ（9月26日）を発表したものの、2年4か月ぶりに1ドル＝7元台を突破するなど急激なドル高・元安が進行した。

# 国内経済：緩慢なペースでの持ち直しにとどまる見込み



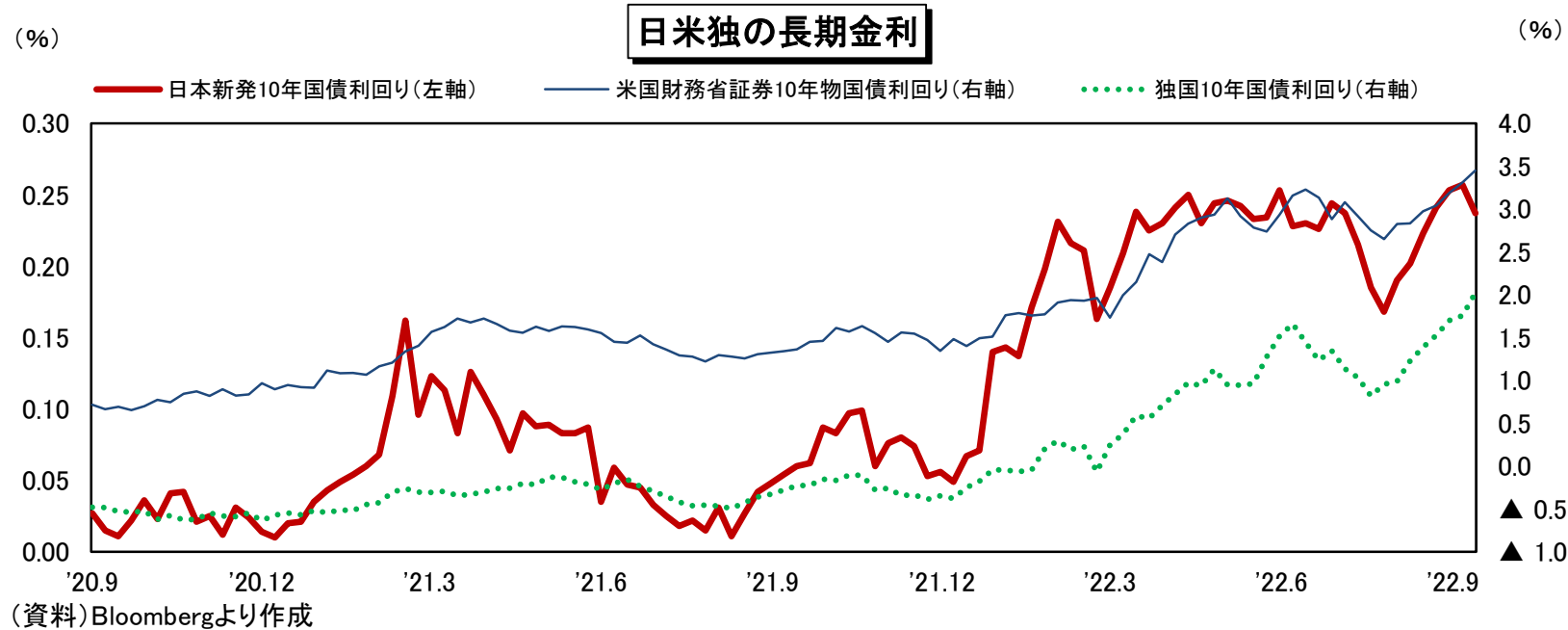
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- 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7月分は前月比5.3%と、2か月連続で増加した。7~9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲1.8%と2四半期ぶりの減少を見込む。
- 鉱工業生産**：7月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比0.8%。製造工業生産予測調査によると、8月は前月比5.5%、9月は同0.8%と持ち直しの予想となっている。
- 物価高**によって低所得世帯の消費行動が抑制されている可能性があるほか、海外中銀による大幅利上げによって世界経済が先行き失速するリスクも高まっていることから、23年前半にかけて国内景気は緩慢なペースでの持ち直しにとどまる見込み。

# 長期金利：日銀は10年債利回りの0.25%超えを食い止めた



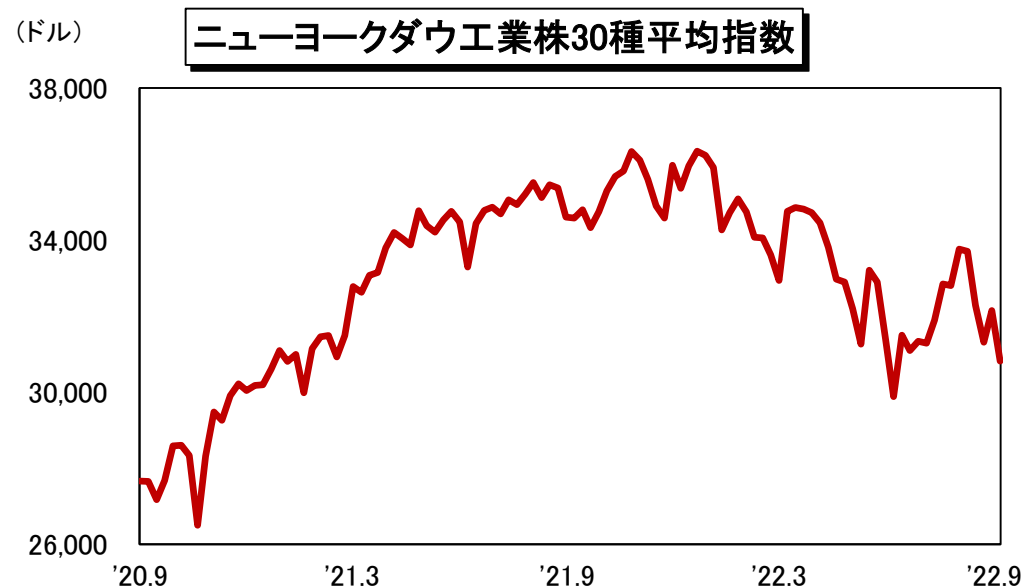
□**日銀金融政策**：9月21～22日に開催した金融政策決定会合において、コロナ対応の金融支援策については順次終了すること（中小企業向けプロパー融資分についての特別オペは半年間延長して23年3月末に終了、同制度融資分は3か月延長して22年12月末に終了、代わって金額無制限の共通担保資金供給オペを実施）は決定した半面、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は継続することを決定。

□**長期金利（新発10年国債利回り）**：9月の金融政策決定会合を控え、一部の投資家が債券を売る動きを強めたことから、9月1日以降はチーペスト銘柄等（＃356、＃357）について連続指値オペを実施したほか、残存5～10年の国債買入れオペを増額するなど、金利上昇の抑制策を駆使し、長期金利が0.25%超となるのを食い止めた。ただし、超長期ゾーンの上昇は止められず、20年債利回りは6年9か月ぶりの水準となる1%台に乗せた。

# 株価：26,000円台と軟調に推移



(資料)Bloombergより作成

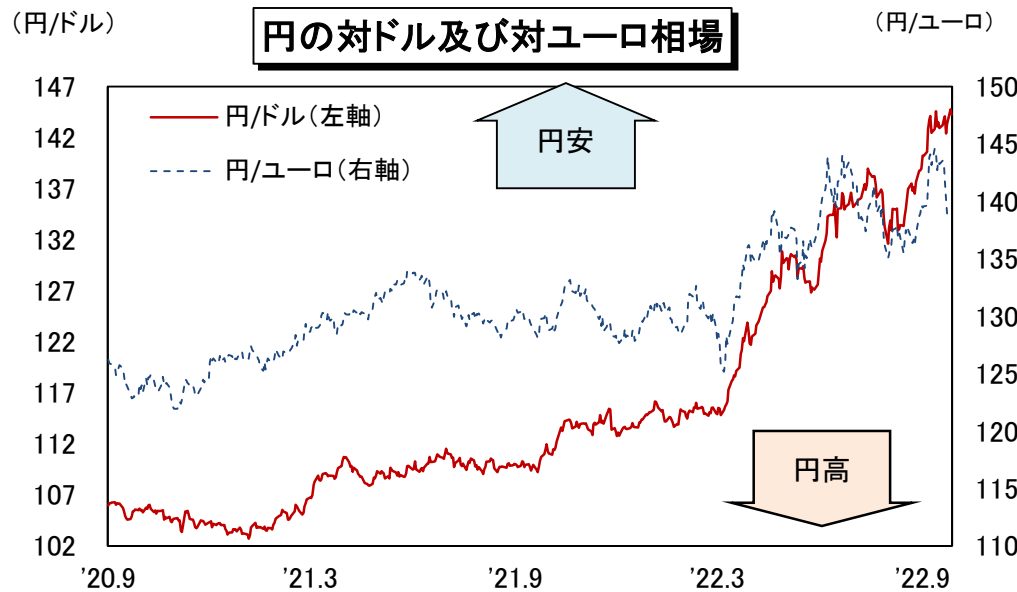


(資料)Bloombergより作成

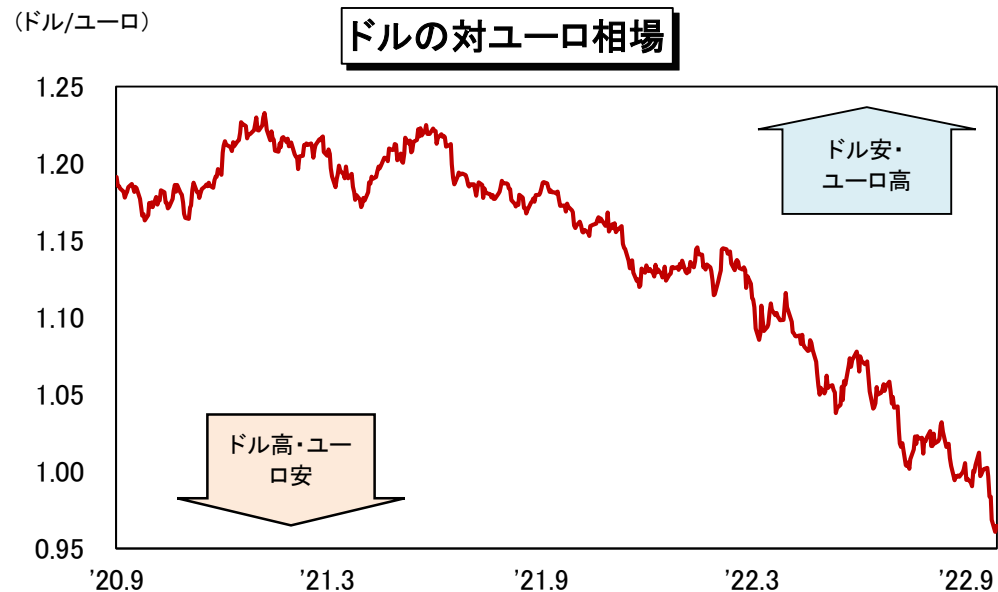
□**日本株価（日経平均）**：8月中旬にかけて米国の景気後退懸念が後退したほか、インフレ圧力の緩和期待も高まったことで、NYダウが一時34,000ドルを回復したことにつられて日経平均も7か月ぶりに29,000円台を回復する場面もあった。しかし、その後はインフレ沈静化に向けて想定を上回る利上げが実施されることへの懸念から世界的に株価は大きく調整（NYダウは30,000ドル割れの年初来安値）、日経平均も足元26,000円台と軟調に推移している。

□**米国株価（NYダウ平均）**：8月半ばまでFRBの金融政策について楽観的な見通しが強かったことや、好調な決算が多かったことなどから上昇傾向が継続した。一方で、8月末のジャクソンホール会議以降、9月FOMCを経てFRBのタカ派姿勢がより鮮明になったことから、大幅調整を迫られた。

# 為替：再び1ドル=144円台



(資料)Bloombergより作成

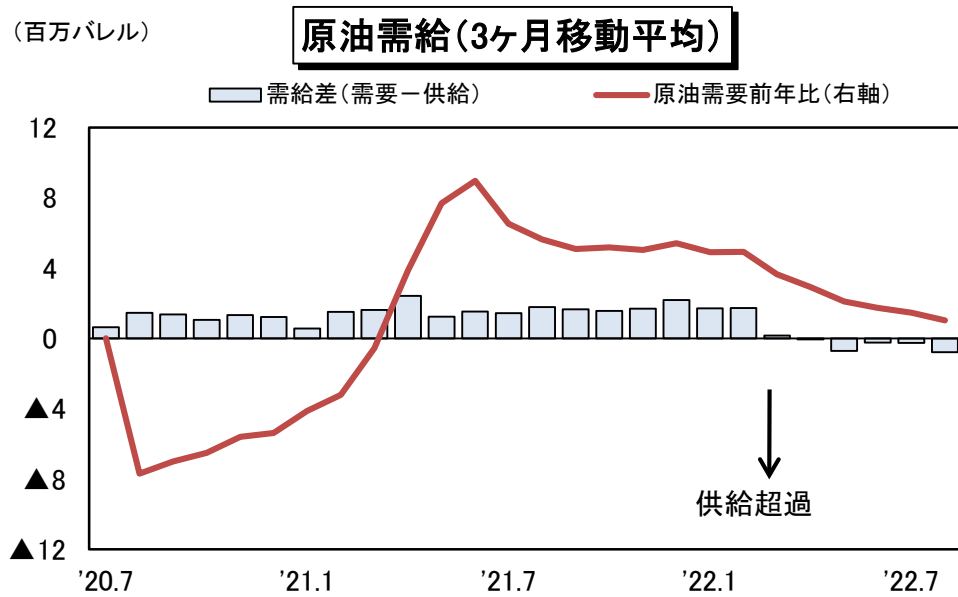


(資料)Bloombergより作成

**ドル円相場**：22年に入ってからからは円安が加速し、4月下旬には20年ぶりの1ドル=130円台、9月上旬には24年ぶりの140円台となっている。9月14日には日銀がレートチェックを行うなど、円安進行を牽制してきたが、その流れは変えられなかった。22日には145円台後半となったことから24年ぶりの円買い介入に踏み切り、一時140円台まで押し戻したが、直近は再び144円台となるなど、持続的な効果は乏しいと考えられる。

**ユーロ円相場**：欧州中央銀行（ECB）が利上げを再開したこともあり、円安ユーロ高での推移が継続している。9月12日には一時145円台後半となるなど、7年9か月ぶりのユーロ高水準となった。なお、直近は140円割れとなる場面もあった。

# 原油：下落基調で推移



(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)**：各国の中央銀行による急ピッチの利上げが景気後退を引き起こす懸念が強まっていることやドル高を背景に、原油価格は下落基調となっている。9月末は8月から約10ドル下落となる、1バレル=77ドル前後での取引。

□**米エネルギー情報局 (EIA)**：9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=98.07ドル、23年は1バレル=90.91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	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。
	7月	↗	景気は、緩やかに持ち直している。	↗	わが国の景気は、資源価格上昇の影響などを受けつつも、新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐもとで、持ち直している。
	8月	→	景気は、緩やかに持ち直している。		
	9月		9月30日公表予定	↗	わが国の景気は、資源価格上昇の影響などを受けつつも、新型コロナウイルス感染症抑制と経済活動の両立が進むもとで、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

- 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。投資のご判断等の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