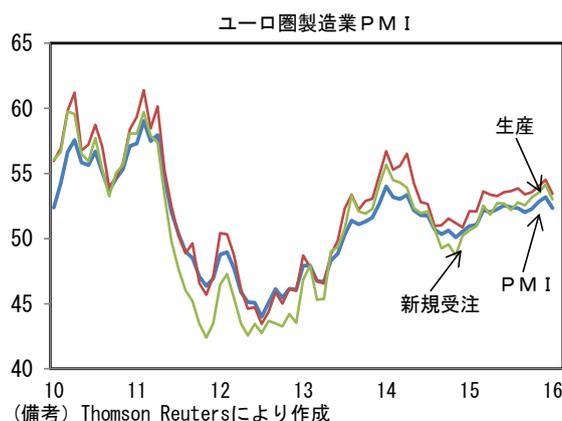
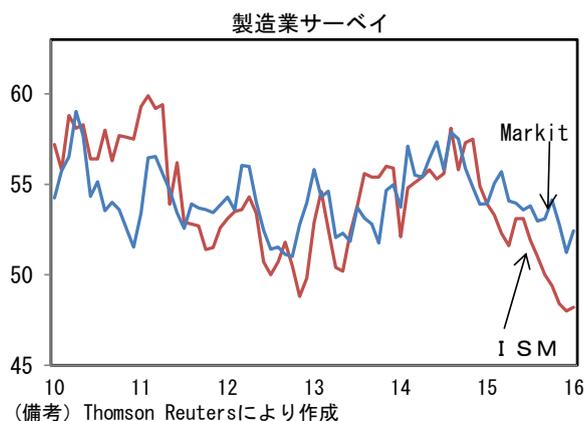


【海外経済指標他】～ISM：ヘッドラインの悪化をよそに内容は好転～

- ・ 1月ISM製造業景況指数は48.2と市場予想(48.0)は下回ったものの、下方修正された12月から0.2pt改善。内訳をみると、雇用(48.0→45.9)が悪化した反面、重要項目の生産(49.9→50.2)、新規受注(48.8→51.5)が改善。在庫(43.5)の低水準継続は在庫調整の進捗を窺わせる。ヘッドラインは4ヶ月連続の分岐点割れだが、内容は好転のシグナルが灯り始めている。実際、新規受注・在庫ギャップは13ヶ月ぶりの高水準にあり、生産活動の持ち直しを示唆。この日発表の1月PMI(Markit)は52.4へと改善。雇用(53.1→52.8)が軟化した反面、生産(52.5→53.2)、新規受注(50.2→53.6)がまずまずの反発力を見せた。なお、ISMに近づけたベースでも52.0と12月から0.6pt改善している(筆者試算)。
- ・ 1月ユーロ圏製造業PMI(確報)は52.3と速報値から変わらず、12月(53.2)からの軟化を確認。生産(54.5→53.4)、新規受注(54.2→53.0)が高水準から軟化。国別ではドイツ(53.2→52.3)、フランス(51.4→50.0)、イタリア(55.6→53.2)が軟化した反面、スペイン(53.0→55.4)が著しく改善。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・ 前日の米国株は横ばい。29日に日銀マイナス金利を受けて急騰した後とあって売り買い交錯。原油価格反落も逆風。WTI原油は小幅ながら5日ぶり反落。31.62ドル(▲2.0ドル)で引けた。OPECの減産観測が後退したほか、2月中旬から米国の気温が上昇するとの予報が手がかかりとなった。
- ・ 前日のG10通貨はGBPが最強でそれにNZDが続いた。USD/JPYは121近傍で一進一退となり、マイナス金利の初期反応が一巡。EUR/USDは1.08前半まで水準を切り下げた後、1.09を回復する動きとなっている。
- ・ 前日の米10年金利は1.949%(+2.8bp)で引け。29日に日銀マイナス金利を受けてラリーした後とあって米債の上値追いは限定的。フィッシャー副議長の発言がハト派に傾斜していないことが確認されると米債は売り優勢に転じた。欧州債市場も総じて軟調。独10年金利が0.351%(+2.6bp)で引けたほか、イタリア(1.469%、+5.4bp)、スペイン(1.564%、+5.2bp)も金利低下。対独スプレッドはワイドニング。

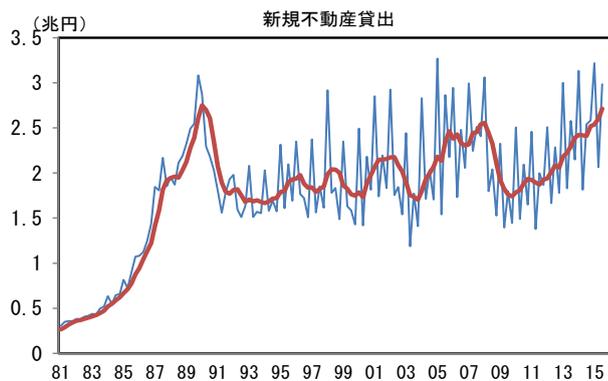
【国内株式市場・経済指標・注目点】

- ・日本株は日銀の追加緩和に対する初期反応が一巡、米株も動意に乏しかったことから、売り買い交錯。
- ・昨日発表の1月中国製造業PMIは48.4と12月から0.2pt反発。生産（48.5→47.7）、新規輸出受注（47.8→47.1）が低下した反面、新規輸出受注（47.7→48.5）が反発。強弱区々の内容だが、この時期は春節に絡んだ季節調整の難しさから統計が攪乱されている可能性があり判断が難しい。



- ・「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の表向きの目的は実質金利低下を通じた実体経済の刺激とされている。具体的には日銀当座預金にマイナス金利を設定することで、①滞留資金を追い出す、②イールド・カーブ全体に下押し圧力を加えて名目・実質金利を引き下げ、貸し出し増加を狙うというものだ。実質金利の低下は企業に設備投資、家計に住宅投資を促す。
- ・もともと、市場は貸出増加による刺激効果をほとんど期待していないし、日銀も本音ではそうだろう。既に銀行貸出は年率3%超の伸びが達成されており、ここから一段と伸びが加速するとは考えにくい。寧ろ、過剰なリスクテイクが懸念され始めているフェーズだ。実際、昨年からの金融庁と日銀はマクロプルーデンスの観点から不動産貸出を中心に監視を強めている。直近判明分で不動産貸出残高の伸びは+4.4%と金融危機後の最高を更新しており、新規融資額に至ってはバブル期の水準に比肩している。金利が一段と低下しそれが長期化すると、本来の与信管理が機能せず、却って金融システムの安定が脅かされるという皮肉なシナリオすら考えられる。マイナス金利発表後の不動産株急騰、銀行株急落というコントラストがそれを浮き彫りにした。やはり日銀は貸出増加を狙っていないと考えるのが自然だろう。つまり、日銀を動かしているのは実体経済ではなく金融市場、つまり円高・株安に直面すれば、今後も追加緩和の可能性が高いと見ておくべきだろう。





(備考) Thomson Reutersにより作成 赤線：4四半期移動平均

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	17831.40	-33.83
N Y ダウ	16,449.18	-17.12
D A X (独)	9,757.88	-40.23
FTSE100 (英)	6,060.10	-23.69
CAC40 (仏)	4,392.33	-24.69

<外国為替>※

USD/JPY	120.79	-0.20
EUR/USD	1.0902	0.00

<長期金利>※

日本	0.083 %	0.028 %
米国	1.949 %	0.028 %
英国	1.621 %	0.061 %
ドイツ	0.351 %	0.026 %
フランス	0.674 %	0.038 %
イタリア	1.469 %	0.054 %
スペイン	1.564 %	0.052 %

<商品>

N Y 原油	31.62 <small>ドル</small>	-2.00 <small>ドル</small>
N Y 金	1127.90 <small>ドル</small>	0.00 <small>ドル</small>

※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

(出所) Bloomberg

