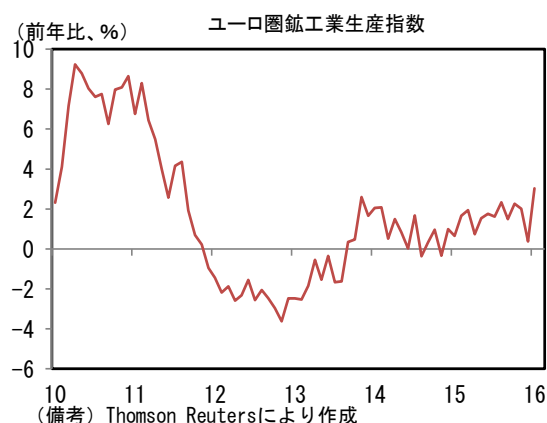


【海外経済指標他】～ユーロ圏生産：1月に大幅反発～

- ・ 1月ユーロ圏鉱工業生産指数は前月比+2.1%と市場予想(+1.7%)を上回ったうえ、12月分も上方修正された(▲1.0%→▲0.5%)。製造業生産は+2.2%と強く伸び、3ヶ月前比年率では+3.1%に伸びを高めた。財別では資本財(前月比+3.9%)が強く好印象。PMIをはじめ各種サーベイが軟化傾向にあるものの、先行きも過去2年半程度のトレンドである前年比1%台後半の伸びは確保できるだろう。



【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。NYダウは小幅高もS&P500はマイナス圏で引け。イラン石油相が増産凍結に同意しないとの意向を示したことをきっかけに原油が反落すると米国株も調整。他方、欧州株はECBの追加緩和を再評価する動きもあって軒並み上昇。WTI原油は37.18ドル(▲1.32ドル)で引け。
- ・ 前日のG10通貨はJPYが最強でそれにUSDが続いた。反対に原油価格反落を背景に資源国通貨(NZD、NOK、AUD)は軟調。ECBの追加緩和が再評価されるなかEUR、CHFも軟調。USD/JPYは113後半で一進一退。EUR/USDは1.10割れを窺った。
- ・ 前日の米10年金利は1.959%(▲2.5bp)で引け。10年の2%接近で米債市場は利益確定売り優勢。他方、欧州債市場は総じてコア国軟調、周縁国まちまち。ドイツ10年金利が0.279%(+0.8bp)で引けた一方、イタリア(1.306%、▲2.1bp)、スペイン(1.468%、▲2.1bp)、ポルトガル(2.928%、▲1.2bp)が金利低下。3ヶ国加重平均の対独スプレッドはタイトニングが続いた。TLTRO2とQE拡大を受け周縁国国債に買いが集まっている。

【国内株式市場・経済指標】

- ・ 日本株は、日銀金融政策決定会合を控えて前日終値付近で寄り付いた後、売り買い交錯。なお、日銀会合の結果は大きな動きに繋がらなかった。
- ・ 日銀は金融政策決定会合で金融政策の「現状維持」を決定。大方の予想どおりで違和感のない結果。マイナス金利の運営開始から僅か1ヶ月しか経過しておらず、その政策効果を見極める必要があると判断した

のだろう。マイナス金利導入後に円安・株高が日銀の思うように進まず、予想外に国民（含む市場関係者）の評判が悪いことも大きい。マイナス金利政策の反対票は木内委員と佐藤委員の2票。今後、この2名の委員は常に2票の反対票を投じる可能性が高そうだ。「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入に際し反対票を投じていた木内委員、佐藤委員、白井委員、石田委員の4名のうち白井委員と石田委員は追認に回った。なお、両委員はそれぞれ3月、6月に任期満了を迎えることもあり、反対票を投じる（或いはマイナス金利政策を見直す議案提出）との観測があった。因みに、新たに審議委員に任命される見込みである政井、櫻井の両氏は白井委員、石田委員と比較して黒田総裁に考え方が近いと思われることから7月以降に反対票が増える事態は想定しにくい。

- また、今回は新たに①マクロ加算残高の見直しを3ヶ月毎に行う、②MR Fをマイナス金利適用除外にする、③「貸出支援基金」、「被災地金融機関支援オペ」の残高を増加させた金融機関について増加額の2倍の金額を「マクロ加算残高」に加算する、という決定がなされた。①は特筆すべきことはないが、②については個人投資家の証券投資を阻害する恐れがあったのでポジティブな決定だろう。MR Fがマイナス利回りとなれば、個人投資家からの“悪評”が蔓延しかねない。なお、証券会社全体では10兆円程度の残高を抱えているため、それに対する配慮もあったとみられる。③については先般ECBが導入したTLTRO2と似た制度設計だ。銀行収益に配慮する意図があったとみられる。
- 景気判断は「新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復が続いている」として微修正ながら下向きのトーンに変更が施された。生産・輸出統計が1月に反発したとはいえ、総じてみれば冴えない指標が相次いでいるため、それらを反映したとみられる。また、予想物価上昇率については「このところ弱含んでいる」との文言が追加された。10-12月期にマイナス成長を記録した日本経済はこの1-3月期も緩慢な成長に留まると予想されており、少なくとも春先までマクロファンダメンタルズは日銀の追加緩和を促す状態にあるだろう。日銀の景気判断は引き続き下方リスクに晒されている。