

国債相場は、とどまるところを知らず、続伸。20年債利回りも1.2%台に突入。4年3ヶ月ぶりの低利回り水準となったが、誰が相場反転を声高に言い出すか？

株式市場は、企業再生の具体化を好感した動きというが、無税償却等の政策的後押しが続かないと、銀行決算の悪化が控えていることに注意が必要だろう。

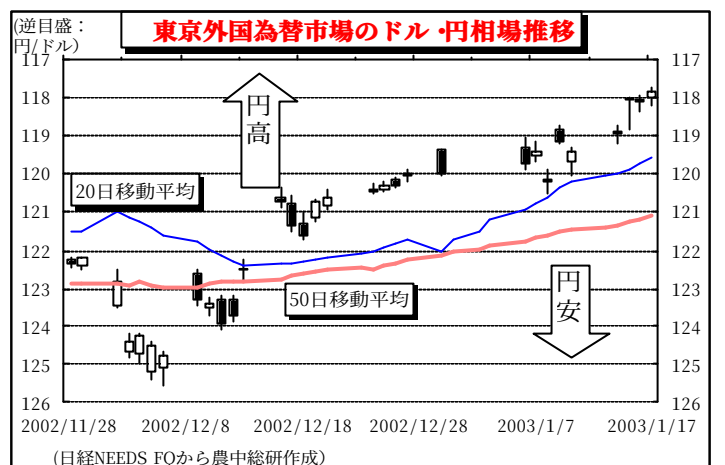
今週の分析は、機械受注(1月14日発表)について取り上げた。

市場の動き 1/14~17

国債相場は、とどまるところを知らず、続伸。117円台後半に入った円上昇のもとでデフレ進行観測が買い材料となり、投資家の買い需要が継続。超長期債の利回り低下が進み、20年国債利回りは17日(金)には1.3%割れ(1.29%)まで下がった。中長期債相場の動きは鈍かったが、前述の超長期債の動きに先導されて、利回り低下し、新発10年物国債利回りも17日(金)には0.825%(日本相互証券調べ)をつけた。98年末から4年3ヶ月振りの低水準である(P8に時系列グラフ後添)。

10~20年債のスプレッドは0.46%まで縮小し、ブル・フラット化。

なお、個人向け国債の各利払期における利率は、基準金利(利子計算期間開始時の前月の10年固定利付国債入札における平均落札利回り)から0.80%(α)を差し引いた値に決定。よって、第一回の初



期利子は0.09%となる。利率下限が0.05%となっているが、個人投資家の需要はどうか。

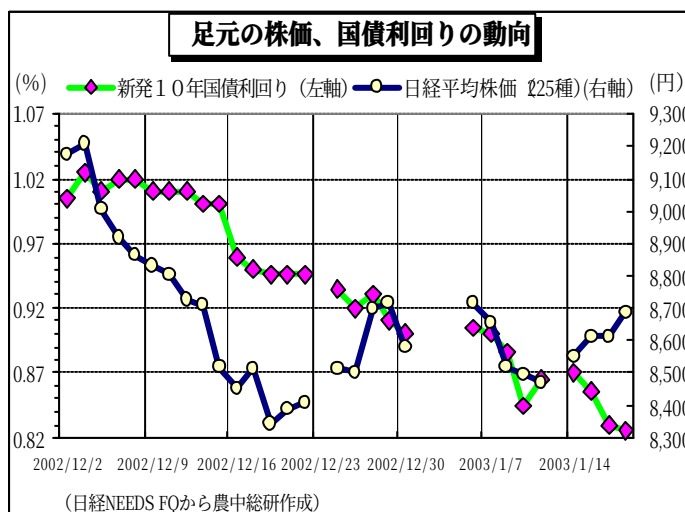
一方、株価は海外投資家の買い越しや企業再生の具体的な動きを好感し、3週ぶりに反発したが、方向感のつかめない展開が続いている。

米国でのハイテク主要企業の四半期決算発表もインテルの03年設備投資計画の最大26%大幅削減やIBMのアナリスト推奨引き下げ、マイクロソフトの業績下方修正など、必ずしも先行き見通し楽観できず、というところ。

週間では日経平均の上昇率は+2.6%、TOPIXの上昇率も同じく+2.6%。東証33業種では、証券、通信、海運や企業再生期待から銀行、不動産、建設など27業種が反発。

為替市場は、ドル安観測が継続し、円はジリ高。週後半には4ヶ月ぶりに117円台後半に突入。

また、原油価格は、NYマーカンタイル取引所の原油先物(WTI 2月限)は33ドル台に高止まり。



Weekly 金融市場 Today's Viewpoint

03/01/20) 農林中金総合研究所 調査第二部 国内経済金融班 金11ページ

相場の見通し 1/20~24)

株式相場は、前週、海外投資家の買いが入ったように見えるが、基本的には買い戻しやテクニカルなものだろう。米国で主要企業の四半期決算発表が継続する。業績の悪材料は織り込んでおり、米国株価の下値不安は小さいと見ているが、イラクや北朝鮮などの国際情勢緊迫化のもとでは積極的な展望は出難いだろう。

また、円上昇の懸念も消えておらず、不安定な相場展開が続こう。もう少し先には、3月期末をにらんだ政策的な株価下支え期待できようが、今しばらくは日経平均で8,500円をはさむレンジ相場が予想されよう。

為替相場では引き続き介入警戒感が強く大幅な円高進行も考えにくい、ドルの戻り材料がなく、円の高止まりの可能性が大きいだろう。

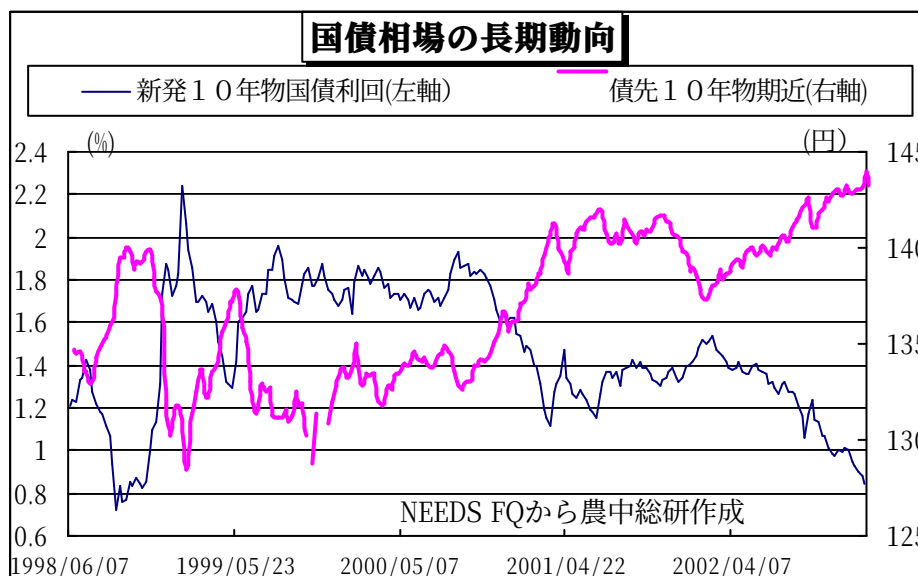
また、国債相場は投資家需要の根強さは想像以上であることは間違いないが、高値からの反転を誰かが言い出しても良い水準まで来ているはず。高値波乱への警戒対応もソロソロ必要ではなからうか。

渡部 喜智)

業種別株価指数の変動(上位から下位へ)

業種別変化率	2003/1/17 株価	2002/1/10 株価	前週比
証券・商品先物業	488.87	445.76	9.7%
不動産業	502.43	466.8	7.6%
非鉄金属	504.16	468.98	7.5%
銀行業	162.53	151.4	7.4%
通信業	1743.89	1650.07	5.7%
卸売業	429.53	407.56	5.4%
建設業	421.56	400.7	5.2%
パルプ・紙	576.02	549.4	4.8%
海運業	358.38	342.4	4.7%
機械	528.44	508.81	3.9%
ガラス・土石製品	541.33	522.85	3.5%
鉄鋼	266.67	257.58	3.5%
その他金融業	525.99	508.94	3.4%
繊維製品	338.47	327.98	3.2%
電気機器	1365.85	1327.77	2.9%
サービス業	789.6	769.2	2.7%
倉庫・運輸関連業	777.96	759.49	2.4%
精密機器	1995.72	1953.94	2.1%
水産・農林業	254.25	249.89	1.7%
化学	712.24	700.16	1.7%
食料品	577.06	573.37	0.6%
陸運業	1083.51	1077.4	0.6%
金属製品	714.67	710.76	0.6%
医薬品	1285.35	1278.95	0.5%
その他製品	1144.79	1140.21	0.4%
小売業	557.92	556.31	0.3%
保険業	494.44	493.15	0.3%
ゴム製品	1058.72	1062.29	-0.3%
空運業	418.38	420.27	-0.4%
電気・ガス業	598.41	601.14	-0.5%
輸送用機器	1351.63	1359.46	-0.6%
鉱業	279.47	281.83	-0.8%
石油・石炭製品	756.93	784.89	-3.6%
東証株価指数 (TOPIX)	859.25	837.7	2.6%
日経平均株価	8690.25	8470.45	2.6%

(日経NEEDS FQから農中総研作成)



無断転載を禁ず。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。

ご意見・ご感想はこちらまでお願いします。taguchi@nochuri.co.jp 電話03-3243-7355



農林中金総合研究所 2/11

Weekly 金融市場 Today's Viewpoint

03/01/20) 農林中金総合研究所 調査第二部 国内経済金融班 金11ペ-ジ

主な出来事 1 / 14 ~ 1 / 19

月日	政治 財政	経済 金融	海外 その他
1月14日(火)	・小泉首相、靖国神社参拝 ・ムーディーズ、自民党や財務省などが提案しているインフレ目標政策は、日本が抱えるデフレ経済や不良債権など金融問題解決に向け、踏み込んだものであり、長期的には、日本の格付けにプラスに働くとの見解を発表 ・金融庁、整理回収機構(RCC)による健全銀行からの買取期間を1年間延長し、05年3月末までとする方針	・西武百貨店、総額2300億円の金融支援を要請する再建計画案を決定 ・西武百貨店の再建計画について、主取引銀行のみずほコーポレート銀行、「大筋で了承し、全面的に支援、協力する」との談話を発表	・ブッシュ米大統領、北朝鮮が核開発などを放棄すれば、見返りにエネルギーや食糧の支援策を検討する考えを明らかに ・米GE社員、2日間の全米規模スト。 ・米半導体最大手インテル、03年設備投資額を35億-39億ドルと発表。02年10-12月決算、売上高は72億ドル、純利益は10億ドル。前年比増収増益。 ・松井秀喜外野手のヤンキース入団発表。
1月15日(水)	・厚労省、03年度に予定していた雇用保険料率の引き上げを2年間凍結する一方、失業手当の支給額削減や早期再就職の促進策などを盛り込んだ雇用保険法改正案の要綱をまとめた。毎日)	・みずほアセット信託、みずほ信託との合併を発表 ・三井住友FG、三井住友FGが発行する転換型優先株式1503億円を米ゴールドマンサックス(GS)が引き受けるとともに、GSが投資適格顧客に対して行っている信用供与枠に対し、総額10億ドル内で信用補完を提供などで合意と発表	・地区連銀報告書、米経済が昨年末なお低迷、とりわけ個人消費の弱さが目立ったことを指摘 ・米ヤフー02年10-12月期決算、純利益が4620万ドル、前年同期の870万ドルの最終赤字から黒字転換 ・米行政管理予算局のダニエルズ局長、米国が対イラク開戦に踏み切った場合の戦費負担について「ホワイトハウスは米国の同盟国が一部を負担してくれると考えている」との考え表明(毎日)
1月16日(木)	・金融審議会の「公的資金制度に関する作業部会」初会合、公的資金投入の新制度を設けるべきかどうか、検討を開始。 ・川口外相、韓国の盧次期大統領と会談	・日本郵政公社設立会議、4月発足の郵政公社が達成する4年間の中期経営計画案を了承	・米マイクロソフト10-12月期決算、増収増益。純利益は25億5000万ドル、前年同期の純利益(22億8000万ドル)。 ・韓国の半導体・携帯電話大手サムスン電子02年10-12月期決算、純利益が前年同期の約4倍の1兆5000億ウォン。03年度については、売上高目標を41兆ウォン、設備投資計画を6兆ウォン。
1月17日(金)	・小泉首相、首政府税制調査会総会で、「大幅に地方に税源、財源を移譲し、地方の特色を生かすべきだ」と発言。消費税増税論については「上げる前に歳出を徹底して見直す」と述べた。	・経済産業省、商社やノンバンクの金融機能を活用して、中小企業向けに迅速な融資を可能にする新型の信用保証制度を創設する方針表明。 ・準大手ゼネコンのハザマ、不採算の不動産事業を分離し、建設事業に特化した新会社を10月1日に設立等の新たな再建計画を発表した	・フランスのシラク大統領、国連査察団に対し、イラクでの任務完了に必要な時間を与えるべきであり、戦争は最悪の解決策との考えを表明(ロイター)
1月18日(土)		・金融庁、生命保険会社が破たん前でも契約者に約束した運用利回り(予定利率)の引き下げを可能にするように保険業法の改正原案をまとめた。日経・毎日)	・イラク査察中の国際原子力機関、イラクの物理学者の自宅から、核兵器製造に転用可能なウラン濃縮技術に関する文書が見つかったことを明らかに。 ・ロシアの外務次官、平壤で北朝鮮の第1外務次官と会談(毎日)
1月19日(日)	・川口外相、ケリー米国務次官補と北朝鮮の核兵器開発問題で国際原子力機関(IAEA)が国連安保理に同問題を付託しても、平和的解決に向けて連携していく方針確認。毎日) ・古賀前幹事長、野中元幹事長らと取りまとめる提言を受け入れれば小泉首相再選を支持する考えを示唆。		・ウサマ・ビンラディン氏が新たに声明を発表(ロイター)

無断転載を禁ず。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。



Weekly 金融市場 Today's Viewpoint

03/01/20) 農林中金総合研究所 調査第二部 国内経済金融班 全11ページ

入札結果 価格競争入札のみ

入札日	名称	発行予定額	応募額	割当額
1月14日 (火)	割引短期国債 (1年)	1兆5,000億円	11兆2,940億円	1兆4,998.8億円
1月15日 (水)	政府短期証券 (3週)	3.1兆円	371兆9,040億円	3兆0696.6億円
1月16日 (木)	5年利付国債	1兆8,000億円	4兆1,164億円	1兆7,792億円

今週の注目ポイント

月日	政治日程等	国内経済指標等	海外経済指標等
1月20日 (月)	・通常国会召集 ・経済財政諮問会議、構造改革と経済財政の中期展望 (改定)を取りまとめ ・国連安保理	・企業倒産 (12月と年間、帝国データ、商工リサーチ発表) ・粗鋼生産 (12月) ・コンビニエンスストア売上高 (12月)	・米 国、金融市場休場 ・英 自動車生産台数 (12月)
1月21日 (火)	・日本銀行、政策委員会・金融政策決定会合 (1日目、22日まで)	・特定サービス産業動態確報 (1月) ・景気動向指数 (1月改定)	・米 住宅着工件数 (12月) ・米 建設許可件数 (12月) ・英 小売物価指数 (12月) ・英 小売売上高 (12月) ・英 財政赤字 (12月) ・英 マネーサプライ (12月) ・仏 個人消費 (12月)
1月22日 (水)	・日本銀行、政策委員会・金融政策決定会合 (2日目)		
1月23日 (木)	・日本銀行 金融経済月報 (1月) ・世界経済フォーラム年次総会 (ダボス会議)	・第三次産業活動指数 (1月)	・米 景気先行指標総合指数
1月24日 (金)		・企業向けサービス価格 (12月) ・電力需要実績 (12月) ・全国スーパー売上高 (12月と年間)	・英 02年第4四半期 (10-12月)の国内総生産 (GDP) ・仏 消費者物価指数 (CPI) (12月)

国債 短期証券の入札予定 (今週分)

入札日	入札対象国債
1月21日 (火)	30年利付国債 3,000億円
1月22日 (水)	政府短期証券 (3週) 3.4兆円
1月23日 (木)	15年変動利付国債 9,000億円

◆米決算発表- 20日)バンク・オブ・ニューヨーク、チャールズ・シュワブ、21日)3M、チャーター・コミュニケーションズ、シティグループ、フォード、ジョンソン・エンド・ジョンソン、モトローラ、ウェルズ・ファargo、ザイリンクス、22日)AMR、アリバ、コンピューター・アソシエーツ、Eトレード、コダック、JPモルガン、ルーセント、メリルリンチ、ピープルソフト、クアルコム、シュルンベルジュ、シーベル・システムズ、サウスウエスト航空、テキサス・インスツルメンツ、タイコ・インターナショナル、23日)AT&T、アマゾン・ドット・コム、アムジェン、ベルサウス、ベツレヘム・スチール、コーニング、キャタピラー、イーライ・リリー、エクソン・モービル、JDSユニフェーズ、KLAテンコア、NCR、ノーテル・ネットワークス、ファイザー、レイセオン、シェリング・プラウ、スターバックス、24日)ADM、ブリストル・マイヤーズ・スクイブ、ロックード・マーチン、マクドナルド、PMCシエラ、サイベース

無断転載を禁ず。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。



< 今週の指標分析・注目点 >

機械受注は見通しを上回る可能性

14日に発表された昨年11月の機械受注統計の船舶と電力を除く民間需要は、前月比+2%程度のプラスになるのではないかと市場予想を覆して、前月比▲0.2%とわずかながら前月を割り込み、2ヶ月連続の減少となった。

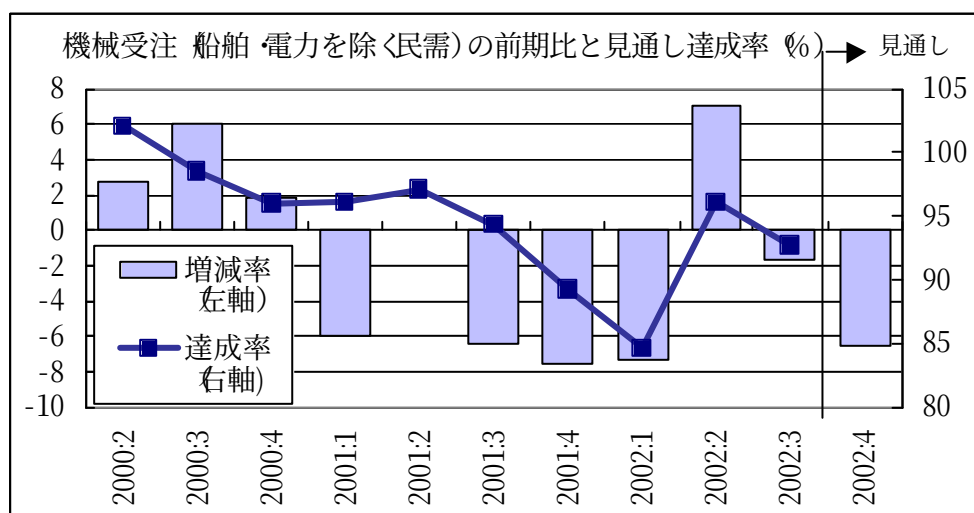
しかし昨年11月に発表された10～12月期見通し（前期比▲6.5%）を上回るペースとなっている。12月分は2月12日に発表されるが、船舶と電力を除く民需が前月比で▲15.6%以上の大幅な落ち込みとならなければ10～12月期は前述見通しを上回ることから、達成が確実な情勢である。もし12月が11月と同じ受注額（前月比横ばい）とすると10～12月は前期比▲1.4%で、7～9月の前期比▲1.7%さえも上回る事となる。

受注を製造業と非製造業に分けると、非製造業は12月が前月比▲8.4%、製造業は12月が前月比▲16.1%まで落ち込まなければそれぞれ見通しを上回る。

また中小企業からの受注が中心の代理店経由の受注は見通し（前期比▲8.5%）よりもさらに大幅に増えており、2期連続の前期比プラスとなることかほぼ確実となっている。

国内設備投資の先行指標である船舶と電力を除く民需は、昨年4～6月期に4期ぶりにプラスとなった後、7～9月期は再びマイナスとなった。そのまま失速することも懸念されたが、予想よりも落ち込みは緩やかとなっている。大企業の設備投資が芳しくない反面、中小企業へと設備投資の裾野が広がっていることが明るい材料ではあるが、先行きは注意が必要である。

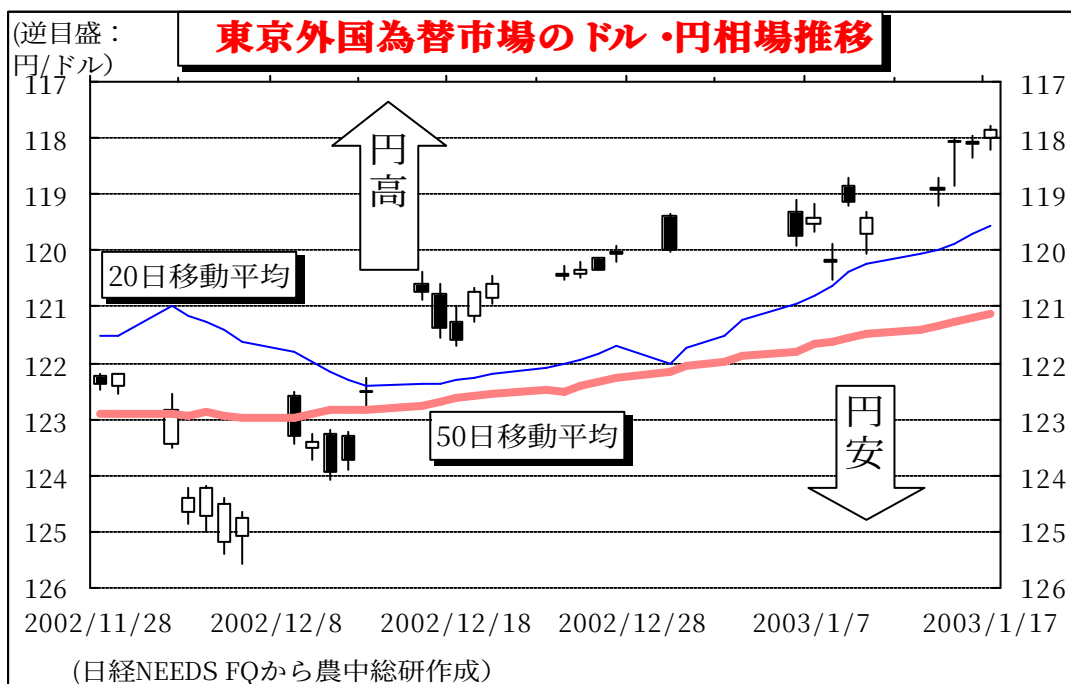
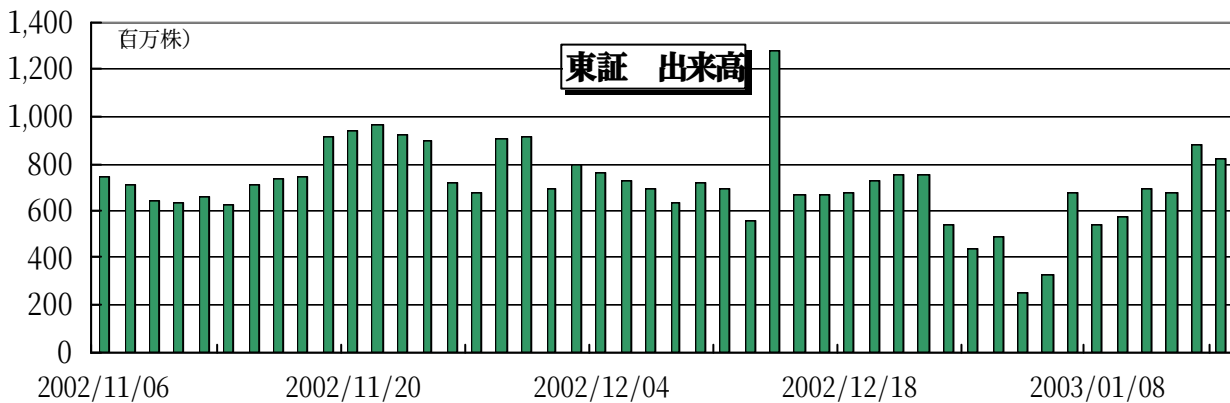
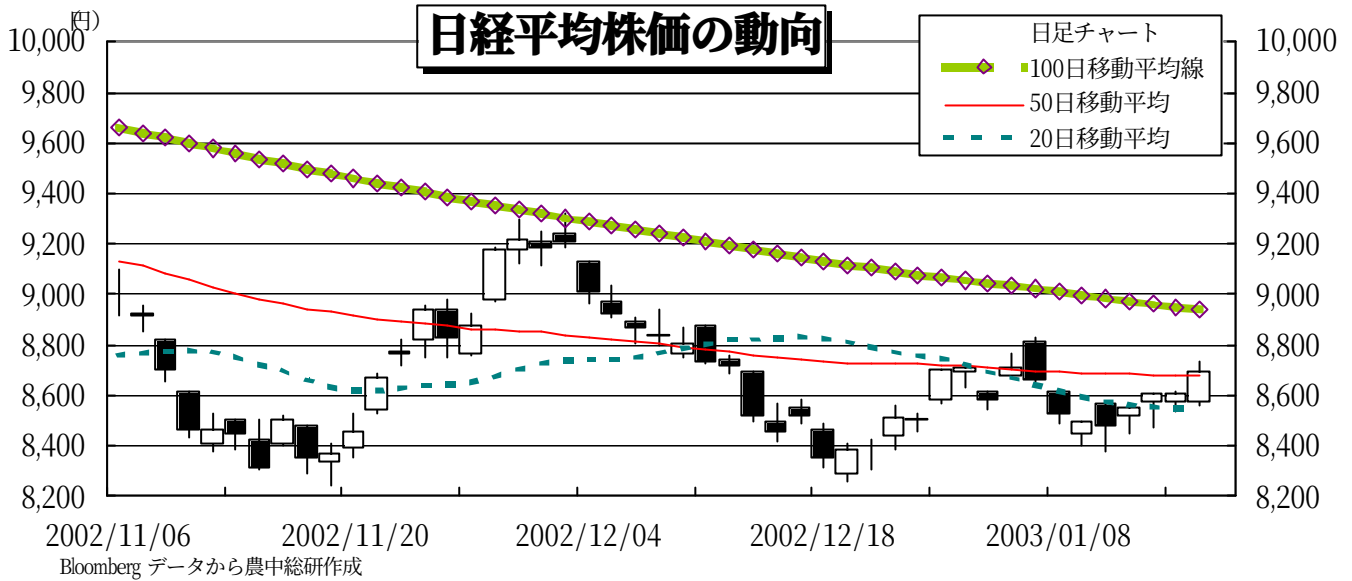
一方、昨年前半まで好調だった外需は、12月に前月比+20%を超えなければ見通し（前期比+8.5%）に届かず、下回ることが確実となっている。（名倉賢一）



資料 内閣府 機械受注

Weekly 金融市場 Today's Viewpoint

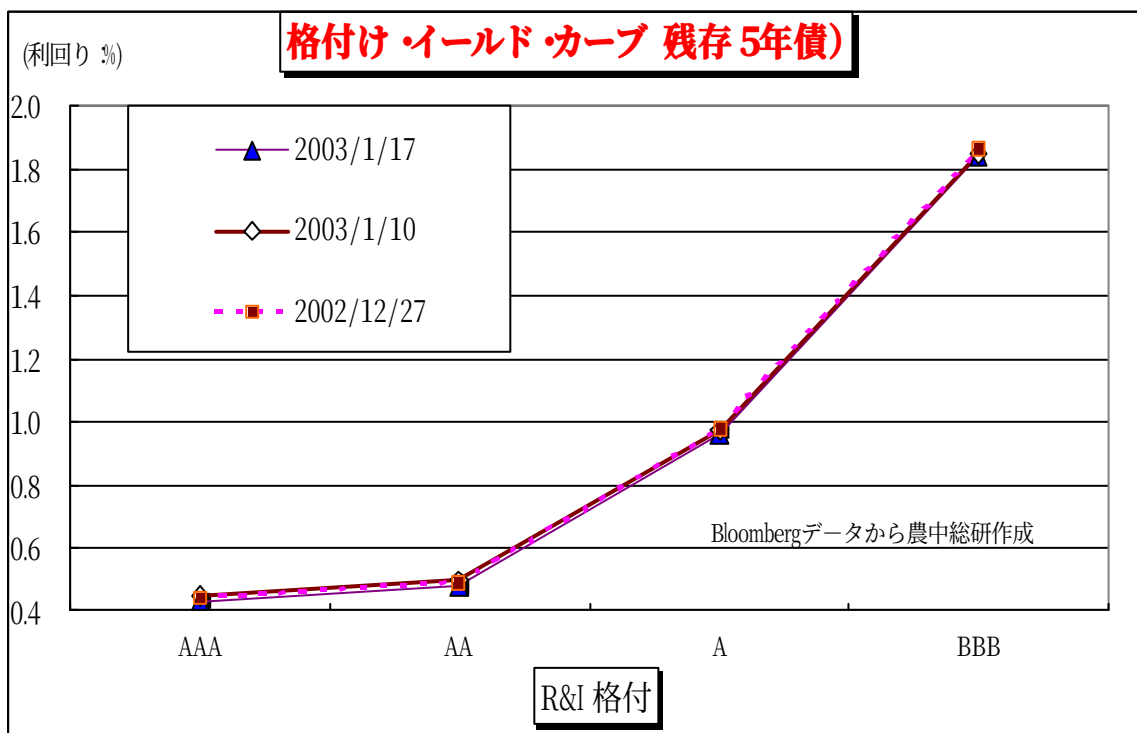
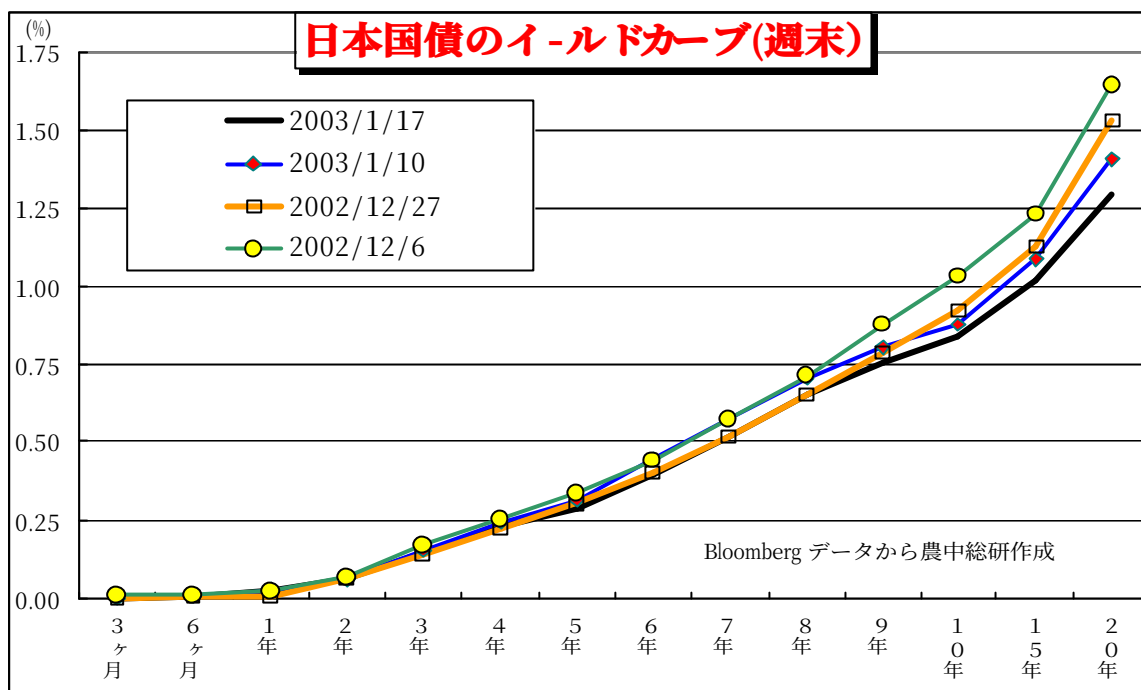
(03/01/20) 農林中金総合研究所 調査第二部 国内経済金融班 金11ページ



無断転載を禁ず。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。

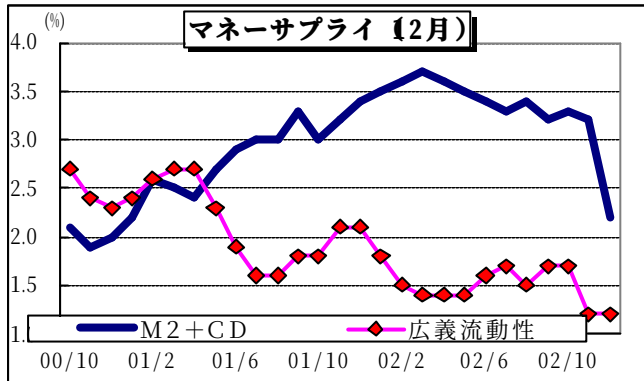
Weekly 金融市場 Today's Viewpoint

03/01/20) 農林中金総合研究所 調査第二部 国内経済金融班 金11ページ

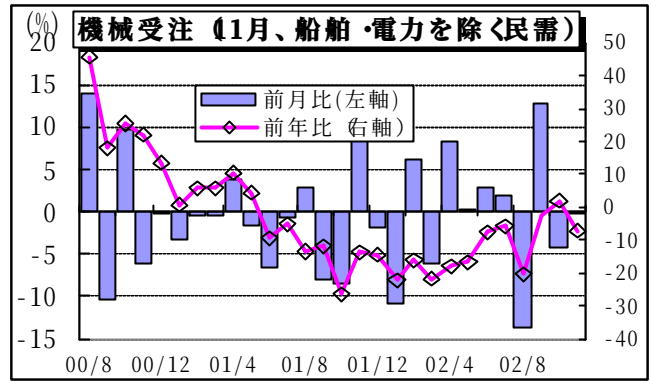


内外経済指標の動向

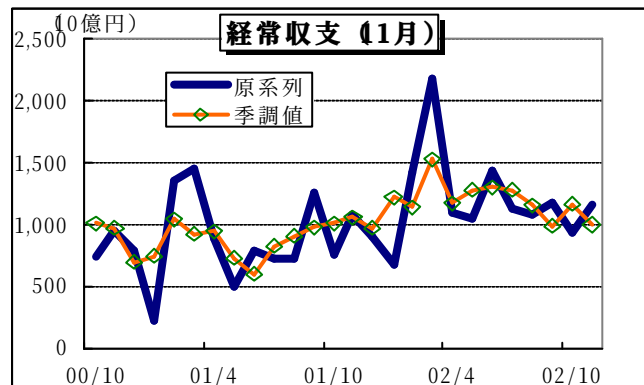
<国 内>



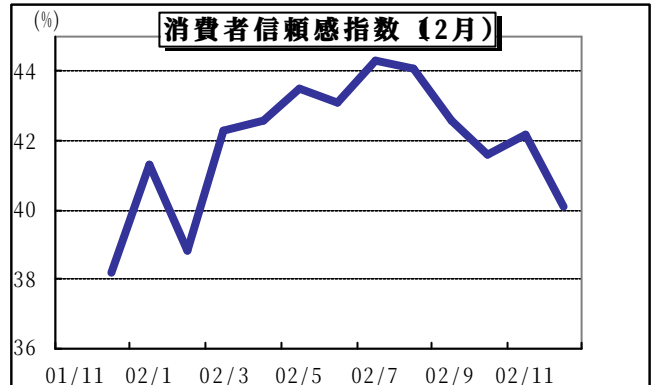
M2+C/Dの伸び率は、前月比▲7.6%、前年比+2.2%。郵便貯金や国債、投信などを含まれた広義流動性は前月比+1.0%、前年比+1.2%。



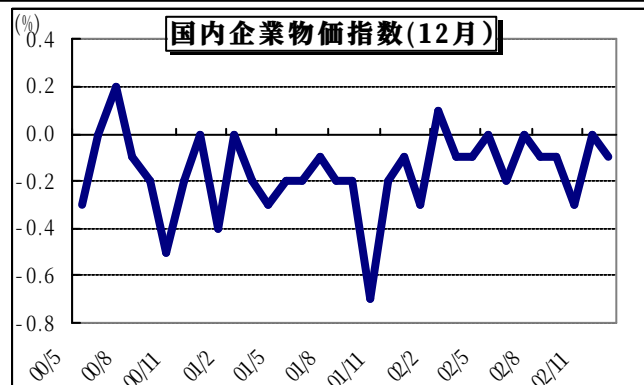
機械受注 船舶・電力を除く民需は前月比▲0.2%、前年比▲7.2%。製造業は前月比▲12.6%と、3カ月ぶりの減少。非製造業は、前月比+8.5%の増加。情報サービスの設備投資が3ヶ月連続で前年比及び前月比でプラスと好調。



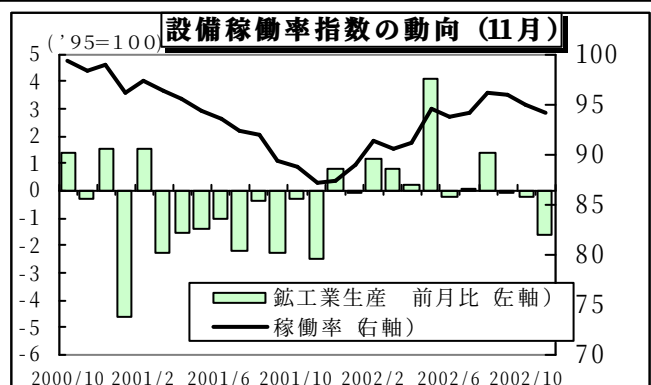
経常収支 11678億円。前月比▲14.2%、前年同月比+9.0%。前月と比べて輸出が前月比+4.4%増であった一方、輸入が同9.5%増であったことより、貿易収支は▲10.2%。



12月の消費動向調査は前月差▲2.1ポイントの40.1。暮らし向き、収入の増え方、雇用環境が11月から大きく低下。



12月の国内企業物価は前月比▲0.1%、前年同月比▲1.2%。前月と比べて、電気機器、石油・石炭製品が下落。輸出物価は前月比+0.4%、輸入物価は同▲0.7%。

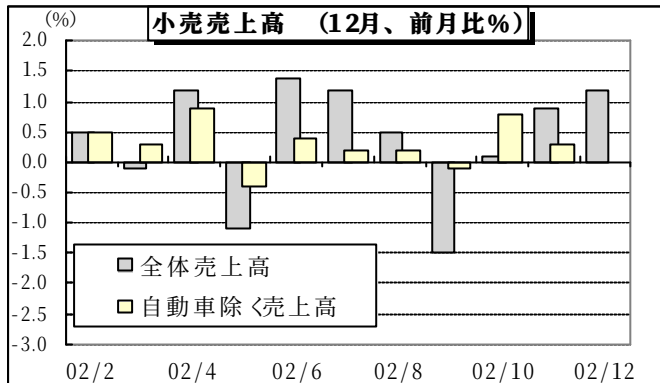


鉱工業生産 (11月)は前月比▲1.6%、速報より0.6%ポイント上方修正。製造工業稼働率指数は94.1で前月比▲0.8%ポイントの低下。

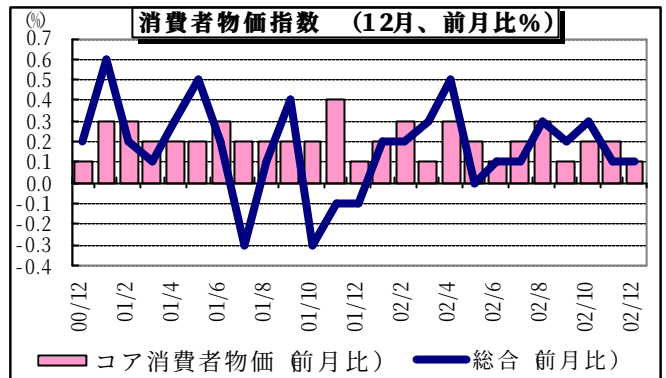
Weekly 金融市場 Today's Viewpoint

03/01/20 農林中金総合研究所 調査第二部 国内経済金融班 金11ペ-ジ

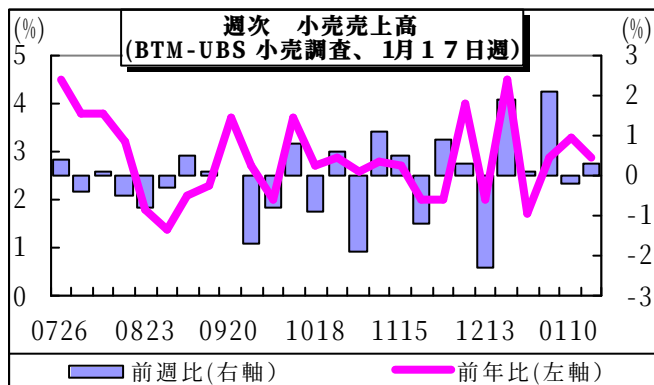
<米 国>



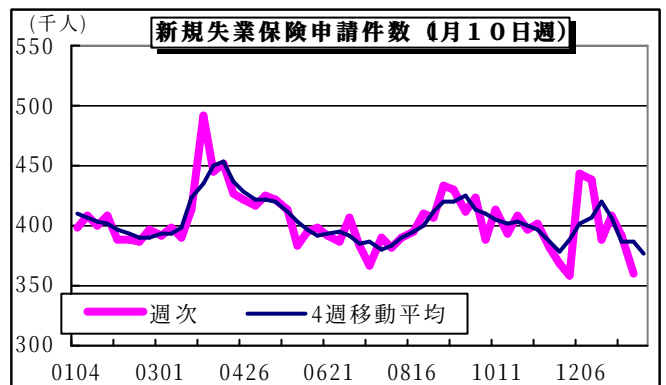
全体売上高は+1.2%、自動車除く売上高は横ばい。



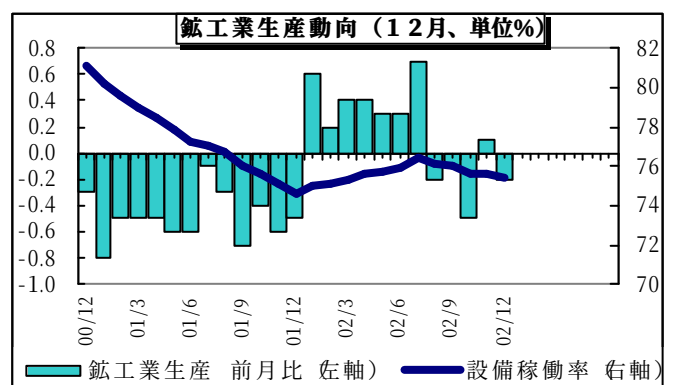
総合、コア (食品とエネルギーを除く総合) とも前月比+0.1%。



前週比+0.3%、前年比+2.9%。



前週比3万2千人減少の36万人。

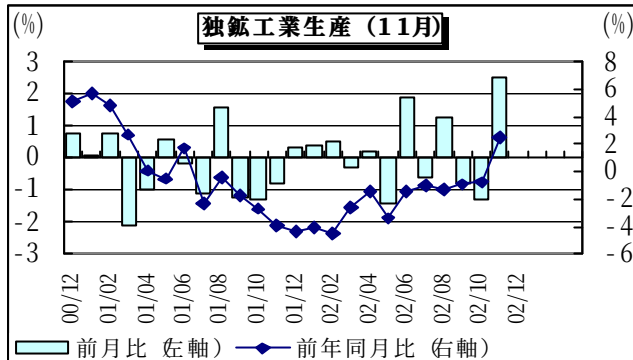


鉱工業生産は前月比▲0.2%、設備稼働率は前月の75.6%から75.4%へわずかに低下。

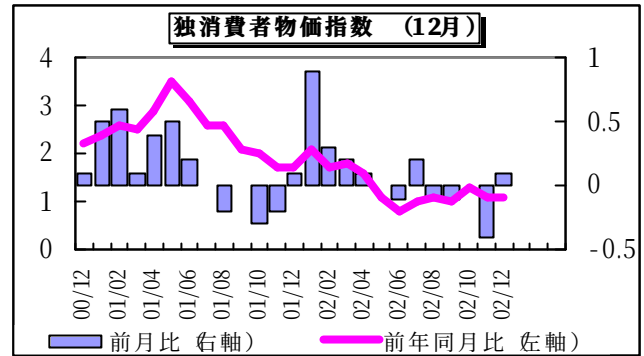
Weekly 金融市場 Today's Viewpoint

03/01/20) 農林中金総合研究所 調査第二部 国内経済金融班 金11ページ

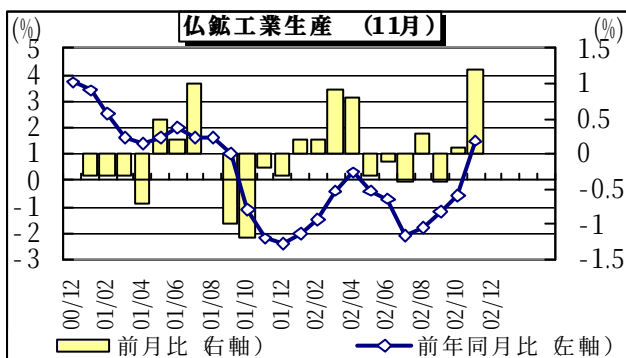
<欧州>



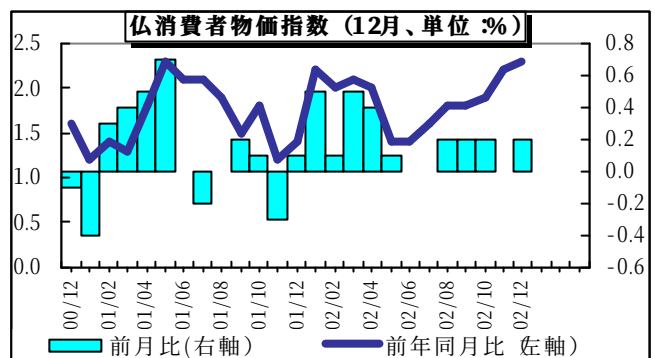
前月比+2.5%、前年比+2.5%。



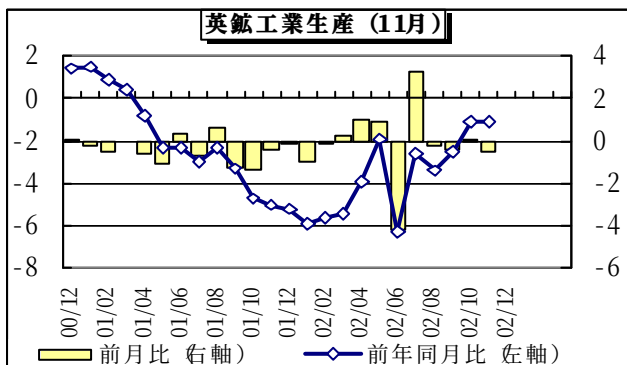
前月比+0.1%、前年比+1.1%。



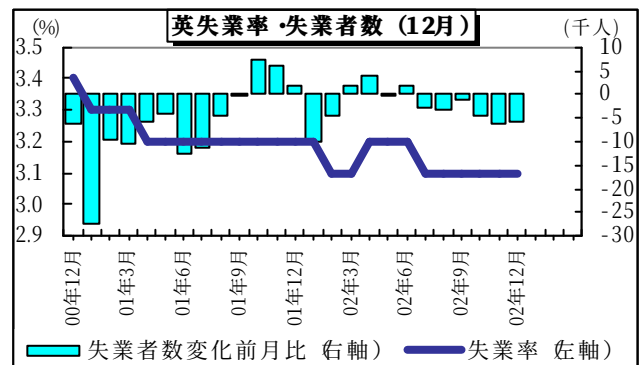
前月比+1.2%、前年比+1.5%。



前月比+0.2%、前年比+2.3%。



前月比▲0.5%、前年同月比▲1.1%。



失業率は3.1%、失業者数前月比は5千8百人の減少。

内外経済指標の動向は、Bloombergデータから農中総研作成