

米ISMと10年債金利、1-3年平均が上向き 景気改善示唆、ISM低下<金利上昇の引き締め環境も是正

(株) ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2026/2/6 (金)

米国では重要先行指標であるISM製造業景況指数のほか、10年債金利について、基調トレンドを示す1年(12カ月)、2年(24カ月)、3年(36カ月)各移動平均の上抜けと各ラインの上向き化が見られ始めた。このまま定着できれば、米国の景気改善基調入りが示唆される。ISM(÷10)は米10年債金利やFF政策金利との相対比較で、約40カ月ぶりの上振れ幅となってきた(ISM>金利)。金利水準より景況レベルが高い状況は緩和的な金融経済環境となり、米国の経済活動や関連資産、対円でのドルを支援するほか、日本株にもプラスの影響を及ぼす。

米ISMと金利上向き、ドル高と日経平均上昇支援

「米国経済は2026年に景気拡大を維持の見通し」、「昨夏に成立した大型減税・歳出法案の効果で、米国の納税者が受け取る還付金が今年前半に増える可能性」、「経済全体の押し上げ効果は300億-1000億ドル(約4.7兆円から15.6兆円)と推計」、「工場や設備への投資を促す企業向けの優遇措置も成長を後押し」、「FRBの利下げによる借り入れコストの低下や、通商・関税政策の安定化も追い風に」――。

ブルームバーグによる年初段階でのエコノミスト調査では、今年の米国経済に関してこのような前向き予測が示されている。

実際に年初1月の米国指標では、良好なスタートが確認された。重要な先行指標であるISM製造業景況指数は1月が52.6となり、前月の47.9や昨年3月以降の48台前後から大幅に上昇。2022年8月以来、約3年半ぶりの高水準となっている。

ISMの調査委員会では「年末商戦後の再発注や、関税の遅行波及による価格上昇を見越した購入など、特殊要因が影響した」として慎重判断を崩していない。それでも年央に向けては、政策効果の表面化のほか、関税不透明感の反動、昨年9月以降のFRB利下げの累積効果、資源エネルギーの価格抑制などが、米景況指数の改善持続要因として注目されやすい。

ISM指数は基調トレンドを示す1年(12カ月)、2年(24カ月)、3年(36カ月)の各移動平均について、揃って上抜けと各ラインの上向き化が見られ始めた。このまま定着できると、2021年11月以来、約4年超ぶりの同時現象となる。

同時進行で景気改善局面では金利上昇の圧力のかかる米10年債金利も、底上げとなってきた(米債価格は下落)。現在はトランプ政権の外交強硬姿勢などによる「世界的な米国債離れ」等も影響しているが、10年債金利の基調トレンドはISMと連動する形で、12カ月、24カ月、36カ月の各移動平均線について、

上抜けと上向き化が見られ始めている。こちらは定着となれば2024年7月以来、約1年半ぶりの現象となる。

過去の長期実績として、こうしたISM指数や米10年債金利の上昇トレンド入り局面では、日本市場の関連でドル高・円安やドルの安定化、米国依存度の高い日経平均株価の底固めや上昇が連動観測されてきた。今回も円安・株高の支援効果が注目されやすい。

しかも直近の米ISM(÷10)は米10年債金利やFF政策金利との相対比較で、約40カ月ぶりの上振れ幅となっている(ISM>金利)。金利水準より景況レベルが高い状況は緩和的な金融経済環境となり、米国の経済活動や関連資産、対円でのドルを支援するほか、日本株にもプラスの影響を及ぼす。

米10年債金利、月足テクニカル微妙に上昇示唆

直近の今年1月でいえば「ISM(÷10)5.26-FF金利・政策誘導目標上限3.75」の格差は、+1.51のISM上振れとなっている。前月の+1.04や直近最低である2023年11月の-0.82からは、IMFの上振れ優位が拡大となってきた。対FF金利比のほか、対10年債金利比でもISMの上振れ幅は、2022年9-10月以来、約40カ月(3年超)ぶりの大きさとなっている。

過去に同格差でのISM下振れという引き締め環境から、現在のようなISM上振れ拡大という緩和環境への基調転換は、リーマン・ショック後である2009年7月に観測された。同時期のISM指数は緩和的な環境の醸成もあって、底入れ改善へと移行。同月の49.7から、8カ月後となる2010年3月には58.8に上昇し、+9.1幅の改善実績が見られている。

その前では同格差の基調好転が、2003年10月から観測された。ISM指数は同月の55.2から、7カ月後には61.4という+6.2幅の連動改善となっている。今回もISMの改善余地が注目されやすい。

同格差は為替相場のドル/円とも、時間差ケースを含めて連動相関性が観測されてきた。ISMが金利比で相対上振れとなる緩和局面では、米国の景気がサポートされるほか、期待成長率の改善や安全逃避の後退などにより、米国の10年債金利が上昇に転じることなどが影響している(米債価格は下落)。

なお、米10年債金利のテクニカルでトレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示すADX指数(Average Directional Movement Index、平均方向性指数)によると、月足では金利の上昇モメンタムの強さを示す+DMI(当月の最高金利-前月の最高金

利などで算出、金利上昇トレンド時に上昇)が、直近2月は3日時点では17.6%となっている。昨年11月の16.3%を直近最低として、緩やかながらも上昇方向に移行してきた(微妙に金利上昇方向の強まりを示唆)。

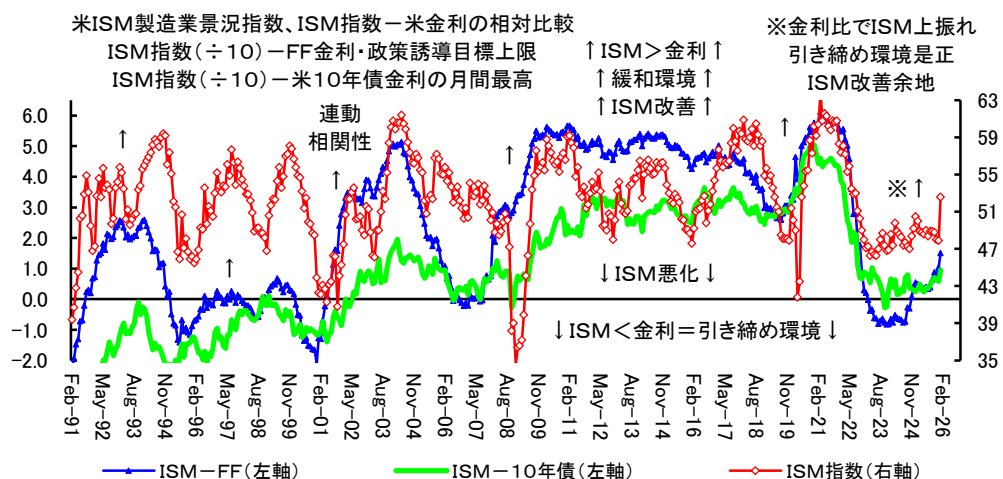
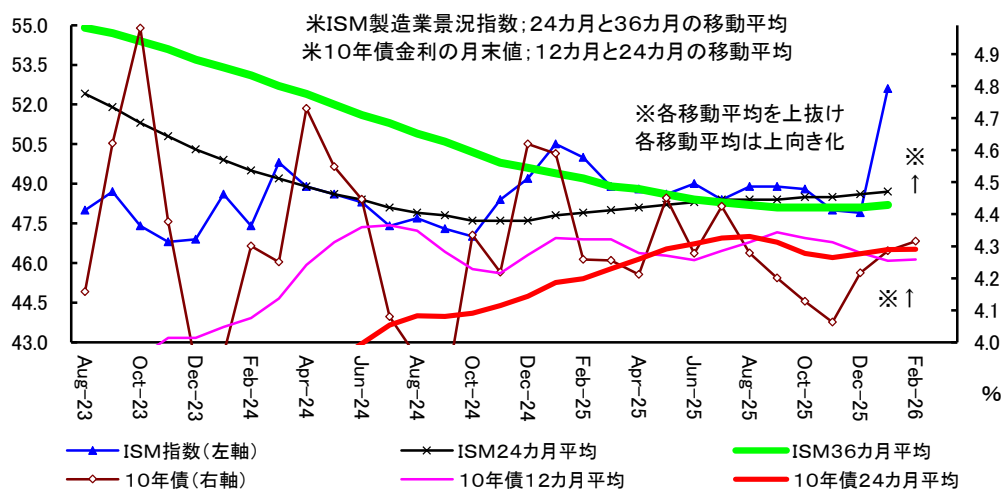
裏表の関係により、金利低下方向のモメンタムの強さを示す-DMI(前月の月間最低-当月の月間最低などで算出、金利低下トレンド時に上昇)は低下へと転換。昨年10月の19.2%が直近最高となり、直近2月は3日時点では16.8%と昨年8月以来の低水準となっている(金利低下方向の勢い減退示唆)。

足元では+DMIの水準が-DMIを微妙に上抜け逆転するという、ゴールデン・クロス(金利上昇シグナル、米債価格面は下落のデット・クロス)が形成

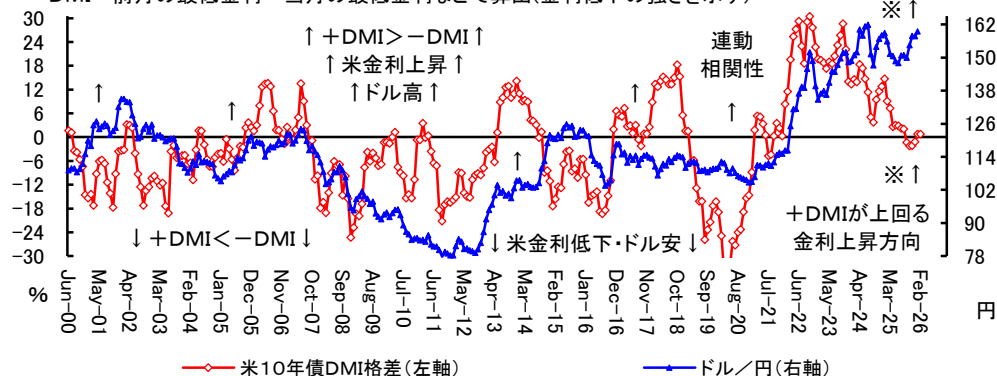
となってきた。すでに1月から2カ月連続での形成となりつつあるが、このまま+DMIが上抜け定着できると、昨年8月以来の基調転換となる。

過去の長期実績として、金利上昇トレンドの強さを示す+DMIの位置水準が、金利低下トレンドの強さを示す-DMIを上回っている限り、一定期間は金利の上昇トレンドが持続となってきた(+DMI>-DMI)。米10年債金利の上昇に連動して、ドル高・円安やドルの安定化、日本市場では日経平均株価の底固めや上昇トレンドが連動形成となるパターンが見られている。

最近では2023-25年、2021年、2016-18年、2013-14年、1996年の前後などで観測された実績を有している。

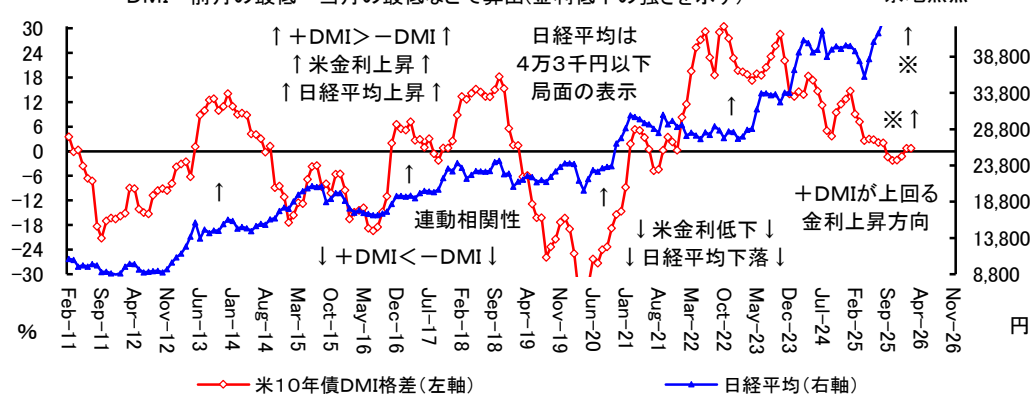


ドル／円の月間ドル高値、米10年債金利の月足ADX指数(トレンドの強さを示す)
 +DMIと-DMIの差引格差(+DMIが上回る局面は米金利上昇とドル高の傾向)
 +DMI=当月の最高金利-前月の最高金利などで算出(金利上昇の強さを示す)
 -DMI=前月の最低金利-当月の最低金利などで算出(金利低下の強さを示す)



日経平均株価の月間高値、米10年債金利の月足ADX指数(トレンドの強さを示す)

+DMIと-DMIの差引格差(+DMIが上回る局面は米金利上昇と日経平均上昇の傾向) ※米金利上昇と日経平均上昇の余地焦点
 +DMI=当月の最高-前月の最高などで算出(金利上昇の強さを示す)
 -DMI=前月の最低-当月の最低などで算出(金利低下の強さを示す)



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。