

当面の市況見通し (2004年4月～6月)

市況予想レンジ(四半期予想)

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	4～6月	2月	3月	4月
長期国債10年物(%)	1.20 ～1.80	1.190 ～1.330	1.240 ～1.495	1.410 ～1.570
円ドル相場(円)	100 ～120	105.30 ～109.70	103.75 ～112.30	103.68 ～110.57
日経平均株価(円)	11,000 ～13,000	10,299.43 ～11,069.28	11,045.94 ～11,869.00	11,623.65 ～12,195.66

四半期毎の市況見通しに月次の実績を記載しております。

当面の見通しと注目点

ファンダメンタルズ

(日本)

足もとの日本経済は、設備投資の回復が中小企業にまで徐々に広がり、個人消費も所得は伸び悩んでいるものの、マインドの回復と高機能商品への買替え等耐久消費財の需要が高まりつつあり、好循環入りしたとの期待もあります。しかしながら、素材価格の上昇による企業収益圧迫とそれに伴う企業のリストラ強化、税制改正・年金制度改革が個人消費を抑える要因ともなるおそれがあり、また米国経済の先行きの成長率鈍化、中国の引締め政策の影響も予想され、下期以降の景気減速が懸念されます。

(米国)

04年1-3月期のGDPは、前期比年率4.2%増となり、依然個人消費と設備投資を柱に順調な景気拡大基調が続いています。一方、物価動向を示すGDPデフレーターはプラス2.5%と大幅に上昇し、デフレ懸念は払拭されつつあり、むしろ物価上昇圧力が強まりそうな気配です。雇用の回復ペースは緩慢で、家計部門の資産・負債バランスの改善も進んでおらず、減税効果が剥落する夏場以降、個人消費のペースダウンが懸念されますが、企業の在庫率は、過去最低の水準で推移しており、最終需要が鈍化することがあっても大幅な生産調整が行われる可能性は低く、今後景気がスローダウンしてもわずかなものに留まると見込まれます。

株 式

(国内)

足もとの景況感的良好ですが、下期以降の米国経済の拡大に対する不透明感は払拭されておらず、国内の景気動向にも不安感が残っています。交易条件の悪化に伴う企業収益への影響等を考えた場合、直近の株価は大幅に調整したものの上値を迫る展開を想定することは難しいとされています。需給面では、外人投資家の動向が最大のポイントですが、相応の水準は維持されるでしょうし、国内投資家の構造的な売り圧力は徐々に緩和へ向かうことから、下値懸念もそれほどなく、当面はレンジ内での動きと予想されます。

(外国)

米国の企業業績は、03年第4Qまで事前予想を大きく上回る改善が続いており、04年1Qも10%半ばの増益予想と基調は変わりません。早期利上げの可能性が高まりつつあり、物価上昇等に伴う長期金利の上昇によって、市場は先行きに対し不透明感を強めています。下値の堅い展開を維持すると見込まれます。地政学的リスクやテロ再発懸念は引き続きマイナス要因です。

債 券 ・ 為 替

(債券)

これまで、債券相場を支えてきた要因である、企業サイドの資金需要低迷、デフレ圧力継続、量的金融緩和の継続には当面変化なしと判断されます。株価は直近の下落により割高感は解消されつつありますが、企業収益の一層の成長が期待できない限りこの水準からの大幅な上昇は想定できず、下期以降の米国経済の失速も懸念される状況では、金利が大きく上昇することは想定していません。その一方で、大量の国債発行が続く、素材価格の上昇が最終消費財価格の値上げに繋がり、デフレ脱却期待が高まる懸念もあることから、金利が大幅に低下することもなく、ボックス圏での推移が見込まれます。

米国債は、雇用環境改善のスピードが鈍く、家計部門のバランスシート調整圧力もありますが、足もとの米国経済の高成長、商品市況上昇、財政赤字の拡大などから、米国に金利上昇圧力がかかっています。グリーンズパン議長の発言等から早期利上げの可能性も高まってきました。欧州金利は、ECBの政策金利引下げ期待があり、金利は米国に比べ低下圧力が働くと予想します。

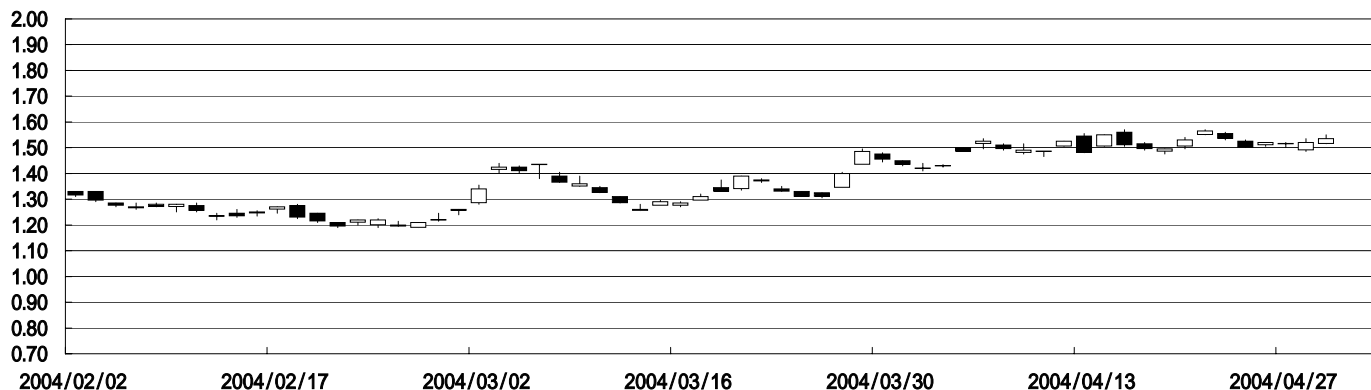
(為替)

現状は堅調な米国経済指標を背景にグリーンズパン議長の証言も加わって、FRBの早期利上げ観測が高まり、ドル高の動きとなっています。当面、米国経済は堅調に推移し、金利の上昇圧力も強まるものと想定され、ドルは堅調に推移すると見込まれます。

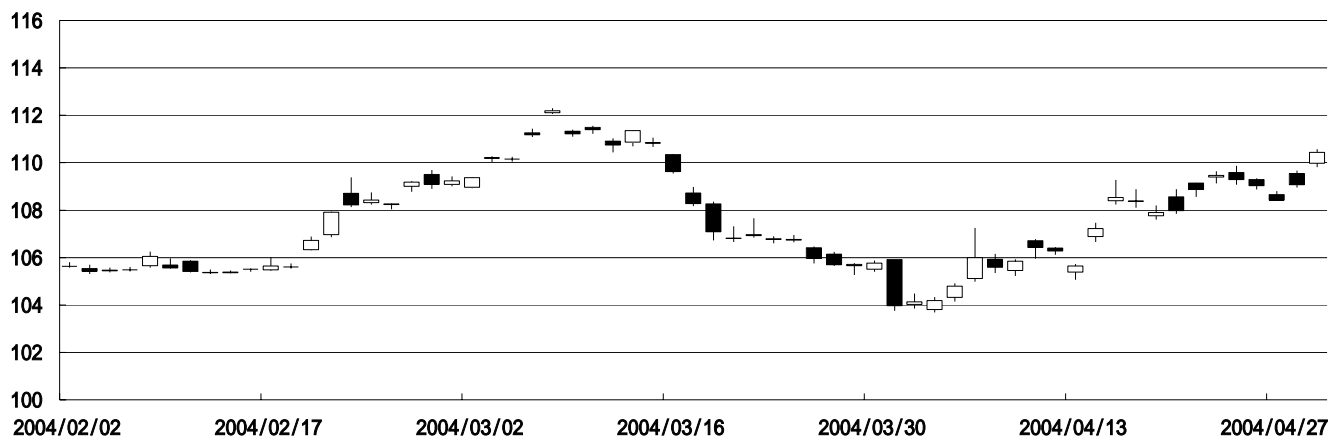
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

市況の推移

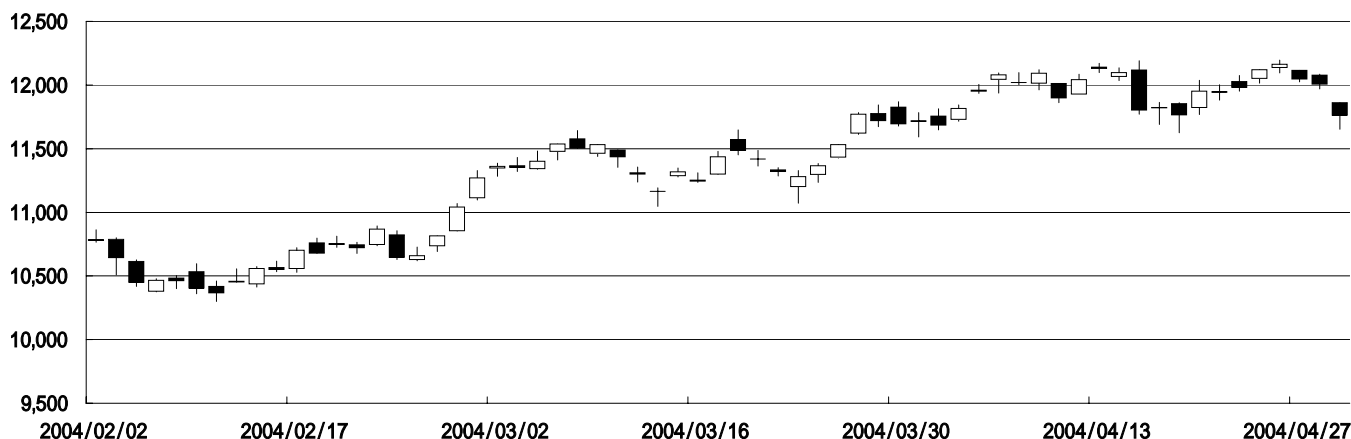
10年国債利回り



US\$/¥為替レート



日経平均225種



・当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。
・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。