

当面の市況見通し (2004年8月～10月)

市況予想レンジ(四半期予想)

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	8～10月	5月	6月	7月
長期国債10年物(%)	1.50 ～2.00	1.435 ～1.550	1.495 ～1.940	1.735 ～1.875
円ドル相場(円)	100 ～120	108.64 ～114.80	107.05 ～111.37	107.56 ～112.23
日経平均株価(円)	10,500 ～12,500	10,489.84 ～11,785.26	10,963.56 ～11,887.95	11,018.79 ～11,988.12

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)

日銀短観6月調査で、大企業製造業中心に幅広く企業マインドが改善されていることが示されましたが、今後しばらくの間は景気拡大局面の「踊り場」となる見込みです。情報通信機器、電子部品・デバイスといったIT関連の機器、部品の在庫が予想以上に積みあがっており、生産調整が一部に見られるうえ、5月の機械受注では半導体製造装置を中心に大幅に減少しました。しかしながら、企業収益の拡大が徐々に雇用・賃金の改善に及んできていること、設備投資はキャッシュ・フローの範囲内で行われており、大きく後退しないこと、在庫率は低水準であり、調整は小さいものに留まること等から景気拡大トレンドは継続すると見込まれます。

(米国)

米国の4-6月期GDPは、前期比年率3.0%と伸びが鈍化しました。GDPの7割を占める個人消費が、年率1%の伸びに留まったのが響きましたが、設備投資は情報化投資を中心に好調です。景気減速の背景には、税還付効果の一巡、金利上昇、ガソリン等エネルギー価格の上昇等がありますが、企業の景況感的良好で、雇用環境の改善が期待できることから今後については一時的な景気減速を経て、緩やかな拡大基調が継続すると予想します。インフレについては、雇用の拡大、原油・商品市況の上昇、住宅価格の上昇などから目先はまだ上昇する可能性があります。既に商品市況はピークアウトの感があり、雇用の拡大が直ちに賃金上昇圧力に繋がることは想定されず、ドル安局面は終了していることなどから物価上昇が続くことはない見込まれます。

株 式

(国内)

米国、中国の金融引締め、中東情勢など不透明要因から当面調整局面を形成しますが、良好な企業業績を背景に株価の上昇基調は継続すると予想します。現状の株価価値は金利の大幅な上昇が無ければ概ね適正なレベルにあります。需給面では、年金などの国内の構造的な売り圧力は徐々に緩和に向かいつつあり、これまで高水準の買いを続けてきた外人投資家の動向が注目されますが、米国の利上げの影響が懸念されるものの、景況感の急速な悪化が無ければ買い基調が続く見通しです。

(外国)

米国株式は、今後想定される政策金利の引上げの幅と速度が市場が織込んでいる範囲内であれば、企業業績の順調な改善、株価価値がニュートラル水準であることから増益率に沿った堅調な動きとなることと見込まれます。ユーロ市場は、ユーロ高が企業業績に悪影響を及ぼす可能性がありますが、現状では不安はなく、米国市場に追随すると見込まれます。

債 券 ・ 為 替

(債券)

日本経済のファンダメンタルズの改善を背景に、均衡点を模索しながら、金利は徐々に上昇する見込みです。ただし、以下の諸点から一本調子の金利上昇とはならないと見られます。

1. 企業のキャッシュ・フローは潤沢で、設備投資等の必要資金は自己資金で賄われています。
2. 世界的な景気回復、商品市況の上昇、原油高の影響で企業物価は上昇していますが、企業の生産性の向上でかなり吸収され、消費者物価への波及は限定的と見込まれます。
3. 日銀の金融緩和スタンスに当面変更はないと見込まれます。
また米国では景気回復の持続、雇用の拡大、物価の上昇などから政策金利は年内に数度に亘って利上げされる可能性は高いと見込まれます。

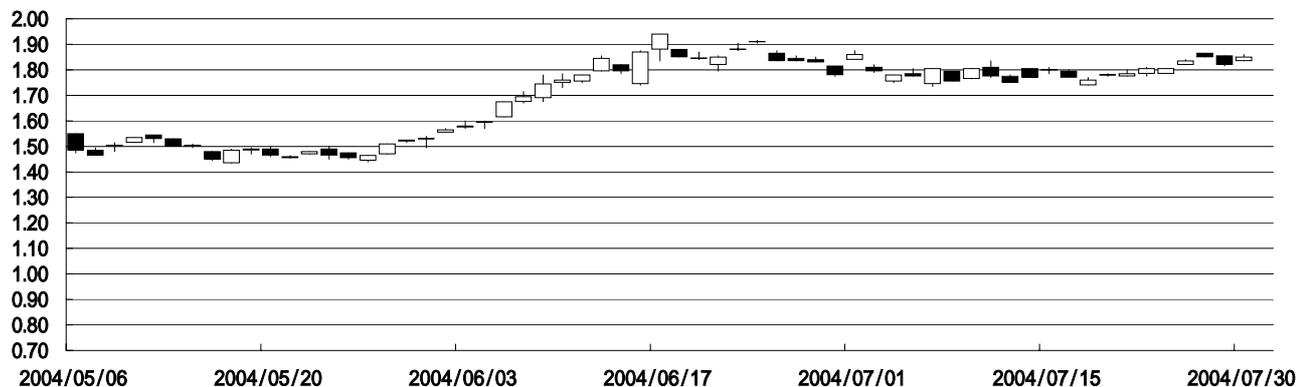
(為替)

ドル円は米国の利上げが見込まれるため、金利面からのドル高圧力はありますが、経常収支の米国大幅赤字、日本大幅黒字、外人投資家の日本株買いは円高要因であり、一方方向の動きにはなり難いと想定されます。ユーロ・ドルはユーロ圏の相対的な景気回復の弱さから、資金を引きつけるのは難しくユーロ安トレンドを予想します。

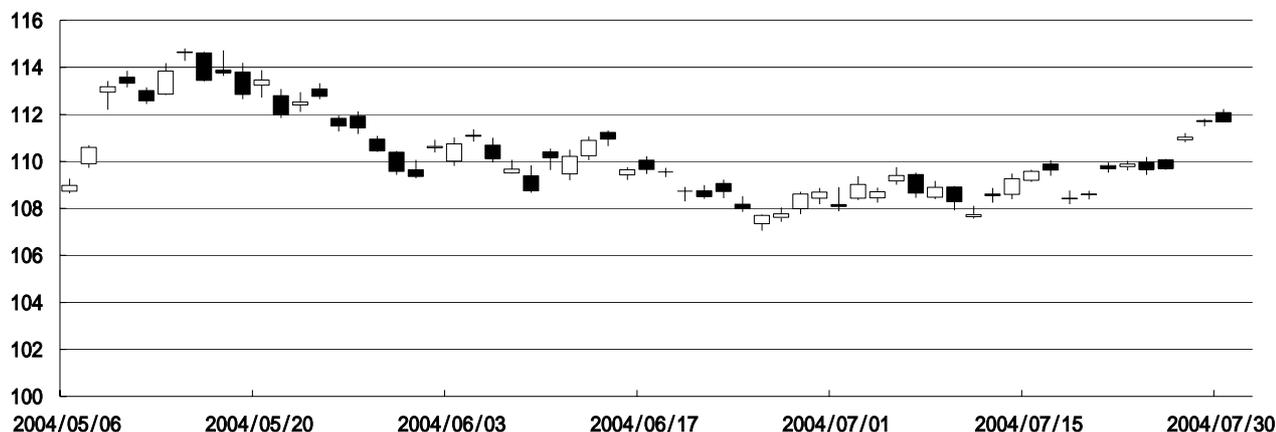
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

市況の推移

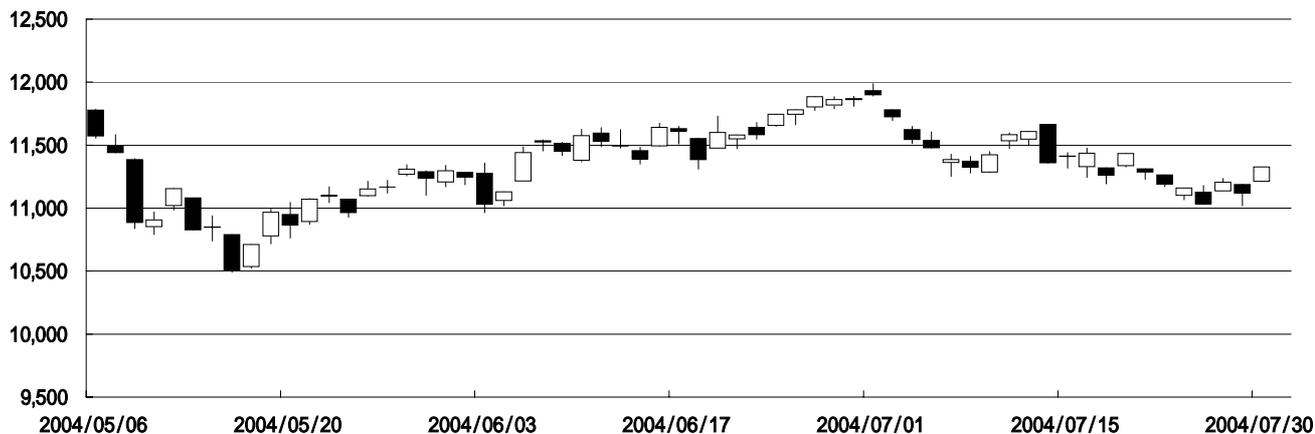
10年国債利回り



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。