

当面の市況見通し (2005年1月～3月)

市況予想レンジ(四半期予想)

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	予想	10月	11月	12月
長期国債10年物(%)	1.30	1.415	1.380	1.330
	～1.70	～1.600	～1.565	～1.465
円ドル相場(円)	95	105.80	102.15	101.83
	～110	～111.44	～107.13	～105.74
日経平均株価(円)	10,500	10,575.23	10,690.95	10,721.59
	～12,500	～11,410.40	～11,268.81	～11,500.95

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)

12月調査の日銀短観では、大企業・製造業の業況判断が7四半期振りの悪化に転じ、来年3月までの先行き予想も総じて悪化していること等から、当面国内景気は足踏み状態が続くと見られます。国内経済は、全体的には低水準の在庫、企業収益の拡大継続、雇用・所得環境の改善、設備投資堅調継続などから景気拡大基調にあると判断しています。景気変動の動きは広範囲には及んでおらず、設備投資は堅調を継続していることから、短期循環的な調整期間を迎えてはいるものの、その期間、深度は然程ではないと見込まれます。

(米国)

米国経済の景気回復基調は継続するものの、潜在成長率を下回る緩やかなペースに減速することが予想されます。その理由として、出荷の減速による在庫の積み上がり、駆け込み需要の反動による設備投資の拡大減速、貿易赤字拡大継続等が上げられます。また、頼りの個人消費も、雇用環境の改善による所得の下支え効果は期待できるものの、貯蓄率の低下、減税効果剥落などから伸びは見込めません。更に、FRBが緩やかな政策金利の引き上げを継続すれば、長期金利にも波及することが予想され、住宅投資の動向にも注意が必要です。

株 式

(国内)

景気の先行きに対する不透明感から上値が重い一方で、足もとの企業収益好調による割安なバリュエーションが下支えとなり、当面レンジ相場が継続すると見られます。短期的には米国・中国の景気失速、原油・商品市況の急騰などによる国内経済の腰折れ懸念から下振れのリスクは残しています。しかしながら、基本的には長期的景気拡大基調のなかで来年度の企業収益の拡大が見込まれ、また需給面でも持ち合い解消、代行返上絡みの売り圧力は限定的で、大型のIPOも一巡したこと、個人、外国人投資家の資金流入も期待でき、株式市況はボックス圏相場から抜け出し上昇に転じる余地があると想定されます。

(外国)

米国ではITセクターを中心に業績鈍化傾向が見られ、当面こうした傾向は継続する見通しで、業績面での株価下支え効果は薄れつつあります。一方、いち早く業績悪化が確認された半導体関連企業では既に在庫圧縮が進捗しており、早期業績回復が期待されます。金融政策の影響も、緩やかな利上げが継続される限り大きな変動要因とはならず、当面の相場はボックス圏での動きと予想します。

債 券 ・ 為 替

(債券)

国内経済の一時的な足踏み状態については債券相場には織り込まれており、円高にも歯止めがかかりつつある中、一層の金利低下余地は然程ないと思われませんが、企業の潤沢なキャッシュフローに伴う資金需要低迷、消費者物価の上昇限定的、日銀の量的緩和スタンス継続等構造的な金利抑制要因が依然相場を支えており、当面金利はボックス圏での推移を予想します。

米国債券市場は、雇用環境の改善、インフレ指標の底打ちからFRBによる利上げは継続される見通しで、経常赤字、財政赤字の拡大もあって長期金利には上昇圧力がかかると想定されます。ただし、景気動向は減速が見込まれ、インフレも最終需要に過熱感はなく金利上昇は限定的と見られ、ボックス圏での動きと予想します。

ユーロ債券市場は、ユーロ圏景気のピークアウトから金融政策は引締めから緩和方向へ転ずることが予想され、長期金利には低下圧力がかかると予想します。

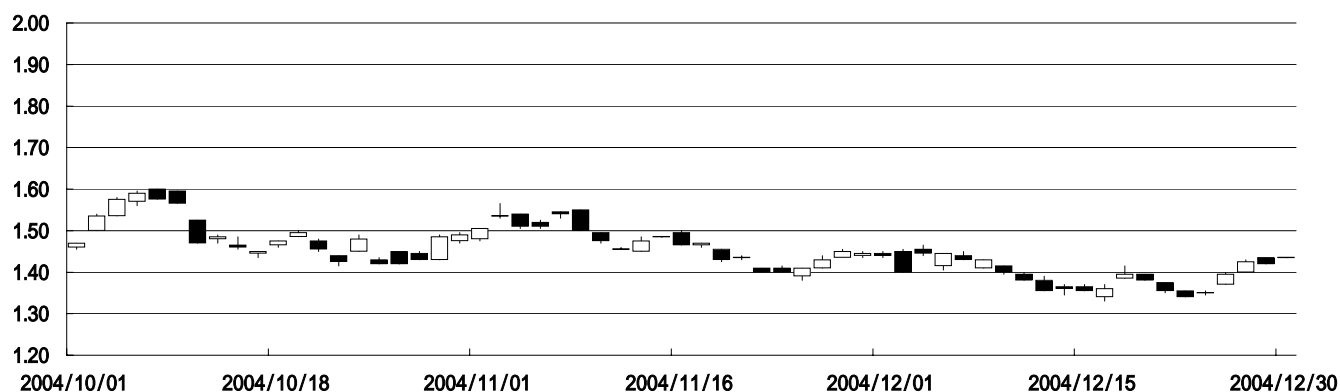
(為替)

日米とも景気はやや減速方向ですが、市場の注目が米国の双子の赤字にあり、依然解消のメドも立っていないことから、ドル安圧力が引き続き強いと予想します。また、対ユーロでは金利面ではドル高圧力がかかっていますが、米国の経常赤字拡大が継続する限り、ドル安推移を予想します。

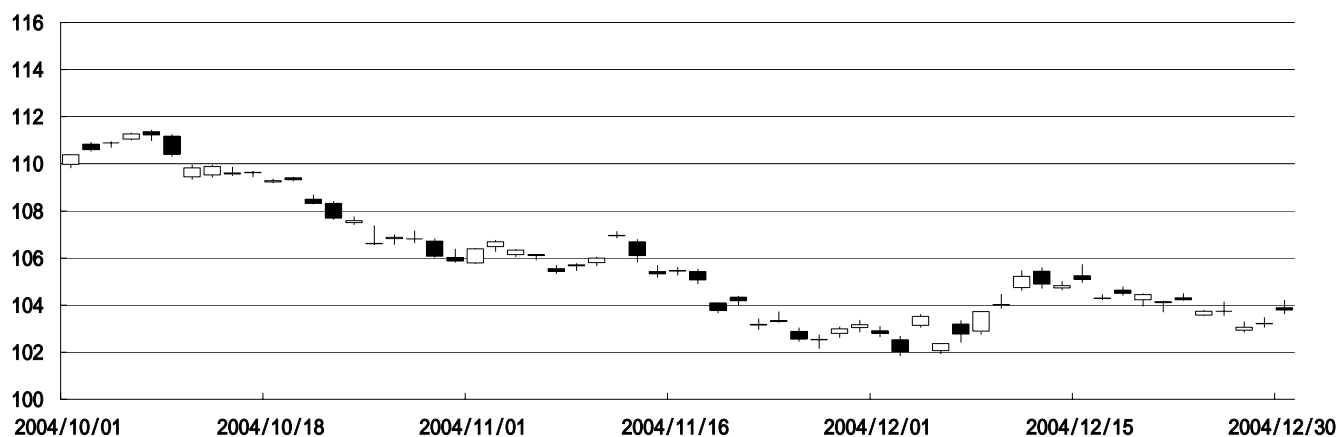
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

市況の推移

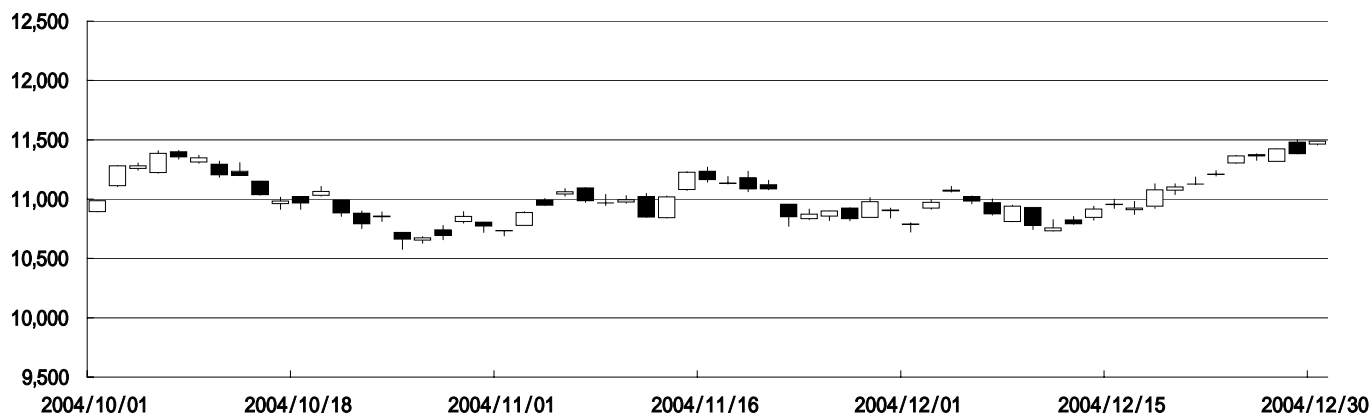
10年国債利回り



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思わ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。