

# 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                | 11月                     | 12月                     | 1月                      |
| 長期国債10年物(%) | 1.30<br>～1.70     | 1.380<br>～1.565         | 1.330<br>～1.465         | 1.285<br>～1.420         |
| 円ドル相場(円)    | 95<br>～110        | 102.15<br>～107.13       | 101.83<br>～105.74       | 101.87<br>～105.06       |
| 日経平均株価(円)   | 10,500<br>～12,500 | 10,690.95<br>～11,268.81 | 10,721.59<br>～11,500.95 | 11,212.63<br>～11,580.69 |

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)

実質GDP成長率が4～6月期 0.1%、7～9月期+0.1%、日銀短観でも大企業・製造業の業況判断が7四半期振りの悪化に転ずる等足もとでの景気一服感が強まっています。しかしながら、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されます。現状景気変動の動きは広範囲には及んでおらず、設備投資は堅調を持續していることから、短期循環的な調整期間を迎えてはいるものの、その期間、深度はそれほどではないと見込まれます。

#### (米国)

10-12月期実質GDP成長率は3.1%と7-9月期の4.0%から鈍化したものの、貿易赤字の拡大が主因で、消費を中心とした国内最終需要は4.3%増加しました。雇用の緩やかな拡大基調を反映して、雇用所得の伸びは高まりつつあり、また依然として住宅需要は高水準で推移し、更に12月のマイクロソフト社の330億ドルの特別配当金によって、配当所得が26%の増加となったことも後押しとなり、内需は堅調でした。また、設備投資に関しても企業の潤沢なキャッシュフロー、海外利益の本国還流軽減税制などから増加基調が継続するものと思われ、当面の景気は回復基調を維持するものと見込まれます。

### 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込まれます。ただし、目先は米国株式市場の動向がポイントで、軟調な展開が続くようだと弱含む懸念があります。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、引続き外国人投資家の資金流入も期待できることから株式市況は、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予想します。

#### (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、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、当面の相場は弱含む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相場に織り込まれており、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、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しています。原油価格上昇、ドル安継続等からインフレリスクが高まる懸念がありますが、生産性の上昇による吸収、最終需要の伸びが限定的なことから物価の上昇は抑制されると見られ、相場は弱含む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き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見込まれます。

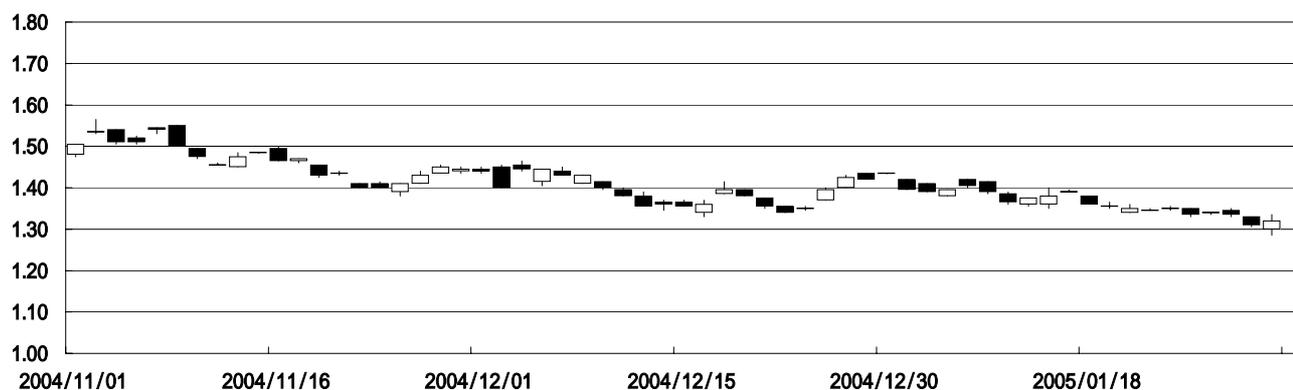
#### (為替)

ドル円は、金利差からのドル高圧力はあるものの、市場の焦点は米国の貿易赤字にあり、日本の経常黒字との対比から円高圧力には強いものがあります。ユーロは、欧米金利差逆転、欧州から米国への直接投資復活の兆し等ドル高要因と米貿易赤字、アジア諸国等のユーロシフト等ユーロ高要因があり、ユーロ高と見られますが大きな動きは見込めません。

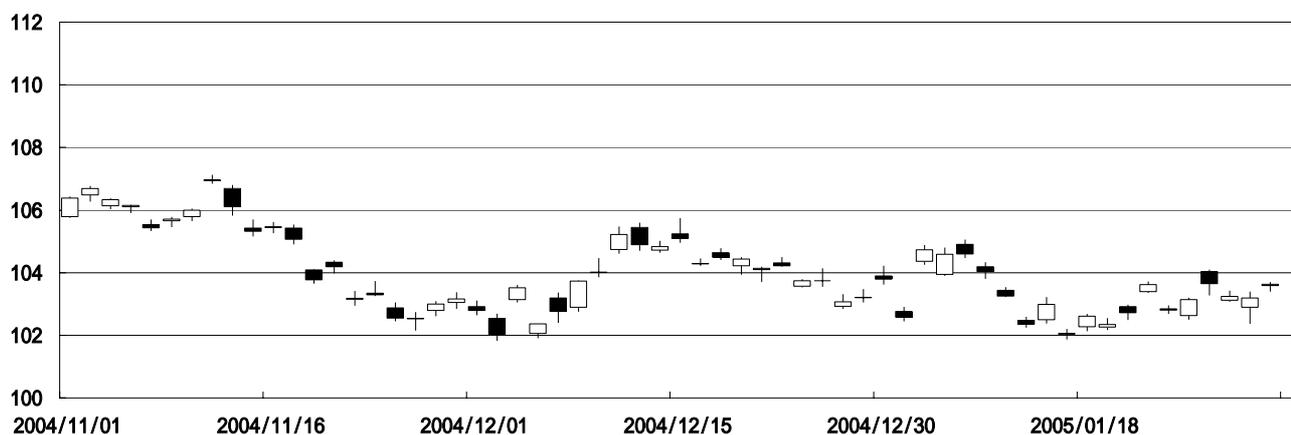
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# 市況の推移

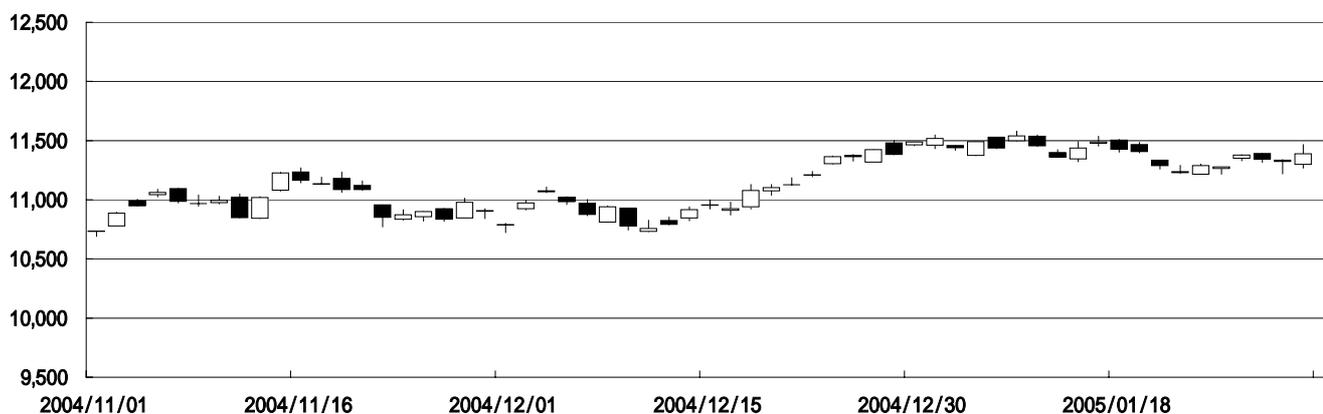
10年国債利回り



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。