

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	12月	1月	2月
長期国債10年物(%)	1.30	1.330	1.285	1.265
	～1.70	～1.465	～1.420	～1.490
円ドル相場(円)	95	101.83	101.87	103.50
	～110	～105.74	～105.06	～105.87
日経平均株価(円)	10,500	10,721.59	11,212.63	11,271.04
	～12,500	～11,500.95	～11,580.69	～11,754.90

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)

2004年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率 0.5%と市場のコンセンサスを下回り、また過去分の改定で7-9月期もマイナス成長に転じたことから、3期連続のマイナス成長と景気が踊り場を向かえていることがはっきりしました。暖冬や台風・地震といった要因や社会保障負担の増大等を背景に個人消費の不振が目立ちました。しかしながら、機械受注の1-3月期見通しの大幅増加(前期比+9.9%)にも見られる通り、企業の設備投資は堅調を持続すると期待でき、在庫率の低水準、雇用環境の改善、輸出の回復等から景気の拡大基調は維持されており、腰折れ懸念は小さいと予想されます。

(米国)

2004年10-12月期の成長率は3.1%となり、貿易赤字の拡大等から潜在成長率をやや下回る水準に留まりました。消費は依然堅調に推移しているものの、耐久財を始め一部に翳りが出ており、低貯蓄率、減税もないことを勘案すれば個人消費の伸びは期待できません。一方、企業の収益は好調でキャッシュフローも潤沢であることから、設備投資は引き続き堅調と見込まれ、住宅需要も高水準で推移しそうです。全体的には、景気後退には至らないものの、成長ペースは減速する見通しです。

株 式

(国内)

景気の先行きに懸念が残ることから依然上値は重いものの、下値も株価バリュエーションが割安なことが下支えとなっており、当面レンジ相場が継続する見通しです。需給面では、新年度入りした外人投資家が海外市場が好調なこともあって、買い越し基調を継続しています。一方国内投資家は、決算期末を控え法人の動きは鈍いものの、既に株式資産圧縮は進めており売り圧力は大きくなく、また個人投資家も、増配や株価上昇とともに次第に売り圧力は軽減するものと見込まれ、需給は次第に改善していくと想定されます。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、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、単位労働コストの増加、設備投資拡大に伴う減価償却負担等から企業の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、当面の相場は弱含みボックス圏での動きと予想します。

債 券 ・ 為 替

(債券)

3月の国債大量償還、期末のポジション調整等から長期金利の動向を慎重に見ていた金融機関の需要が見込まれますが、年明け以降積極的に買い越してきた外人投資家の動きが注目されます。基本的には、低位安定的な動きと予想しますが、米国金利上昇、国内株式堅調となれば、国内長期金利も徐々に上昇する懸念があります。

米国市場は、緩やかな景気回復、雇用環境の改善、インフレ指標の底うち等から利上げは当面継続されます。市場では、景気の先行きに対する懸念を反映して、イールドカーブのフラット化が進展しましたが、現在の長期金利は名目成長率に比べて低すぎるともいえ、今後修正の動きが出てくる可能性があります。ユーロ高、海外経済の回復鈍化を受け、景気回復のペースは緩慢、インフレ率も目標へ向け低下傾向であり、金融は引締めバイアスが解除されることから、ユーロの長期金利は低下を予想します。

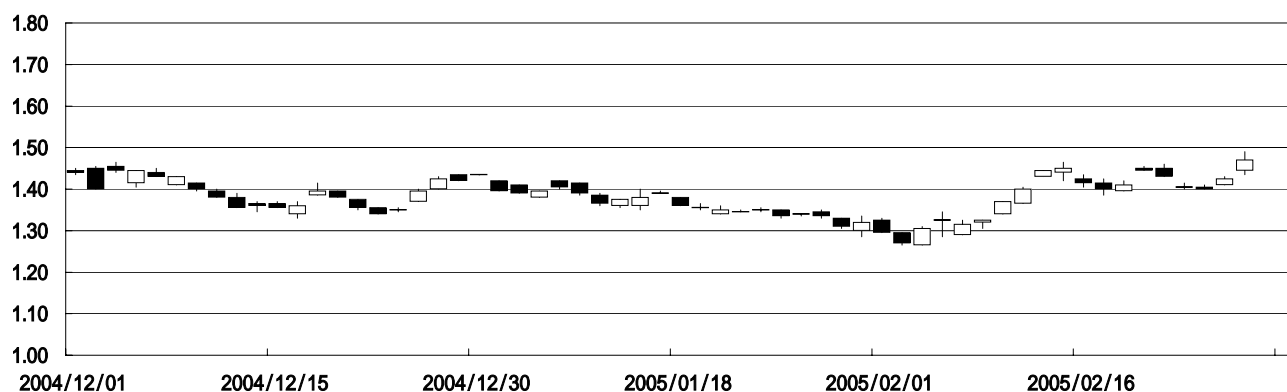
(為替)

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は引き続き強いものがあります。ユーロは、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、大きな動きは見込めません。

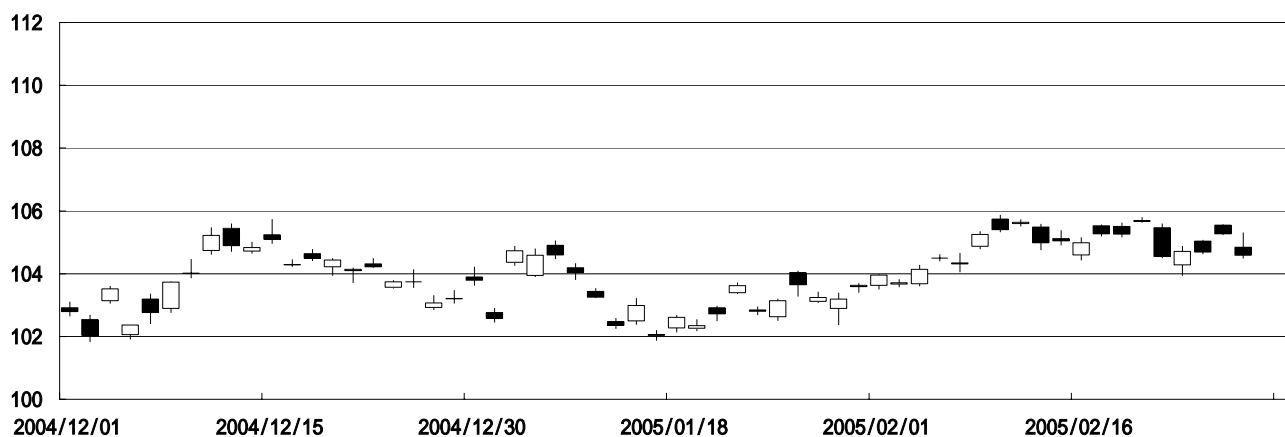
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

市況の推移

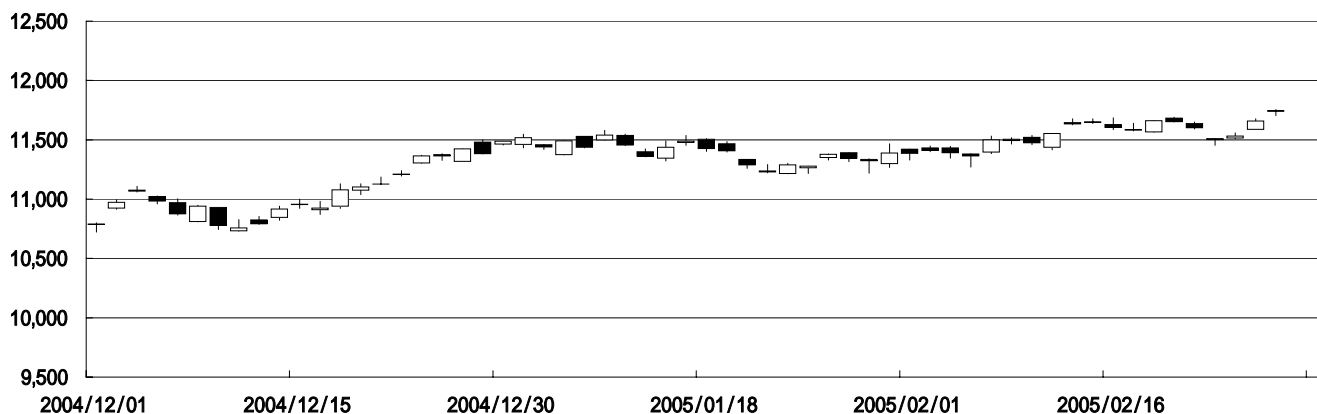
10年国債利回り



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。