

# 当面の市況見通し

作成日 2005年7月15日

## 市況予想レンジ

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	予想	4月	5月	6月
長期国債10年物(%)	7~9月	1.235	1.210	1.165
	~1.50	~1.385	~1.345	~1.315
円ドル相場(円)	100	105.50	104.47	106.53
	~112	~108.90	~108.40	~110.57
日経平均株価(円)	10,800	10,770.58	10,788.59	11,148.36
	~12,300	~11,911.90	~11,302.52	~11,594.57

今後3ヵ月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)

景気は、内需を中心として緩やかな回復を続けるものの、輸出が米国や中国経済の緩やかな減速を反映し伸び悩むこと、また、これを受けて、一般機械や輸送用機械等の在庫調整により生産が弱含むことなどから、足取りの重いものになると予想します。ただし、雇用者所得や消費センチメントが改善傾向にあることや、製造業の在庫率は全体的に低水準で、電子部品の在庫調整が緩やかながらも進展していることなどから、景気が下ぶれするリスクも小さいと考えます。

#### (米国)

景気は、製造業において在庫調整局面入りしており今後は生産の抑制が予想されることや、短期金利の上昇やガソリン価格上昇により消費がやや弱含むことから、緩やかに減速すると予想します。ただし、雇用は回復基調が継続しており、住宅価格も長期金利の低下に支えられて堅調を維持することから、3%程度の成長は維持できるものと考えます。

### 株 式

#### (国内)

年度始めには、中国での反日デモの影響や米国のスタグフレーション気味の経済指標により下落しましたが、徐々にこれらへの懸念が薄れるとともに、景気の足取りは依然重いものの、ハイテクの在庫調整の進展、中国向け輸出の下げ止まり等による先行きの景況感への不安が払拭されるにつれ、海外市場に比べ出遅れ感のある日本株は外国人主導で緩やかに上昇すると予想します。企業業績も、今期の会社側の予想はやや慎重さみで十分達成可能であり、下値では割安なバリュエーション(PER、イールドスプレッドが低水準)が下支えとなると考えます。

#### (外国)

米国株式市場は、景気の緩やかな減速に伴う企業収益の鈍化により上値は重いものの、米国インフレ懸念の払拭に伴う利上げ打ち止め観測や先行するハイテクセクターの収益の押し上げが株価サポート要因となり、予想PERも1.6倍程度と割高感はなく、下値は限定的と考えます。欧州市場も、米国市場同様、景気減速に伴い企業収益の伸びは鈍化するものの、足許のユーロ安等に支えられるため、下値余地は乏しいと予想します。

### 債 券 ・ 為 替

#### (債券)

国内景気は外需の弱含みから本格的回復は後ずれし当面緩やかな回復にとどまると予想します。また、設備投資は底堅いものの外部への旺盛な資金需要には至らず、金融政策も現行の当座預金残高30-35兆円を基本とした量的緩和政策が継続されることから、長期金利はボックス圏で推移すると予想します。

米国景気は緩やかな減速傾向を継続し、インフレも穏やかなものにとどまるものと予想しますが、長期金利については、この間の景気減速を織り込む形でイールドカーブのフラット化が十分に進んでおり、製造業の在庫調整圧力も弱まりつつあることからいっそうの低下余地も小さく、当面、現行水準(4.1%程度)で推移すると予想します。

#### (為替)

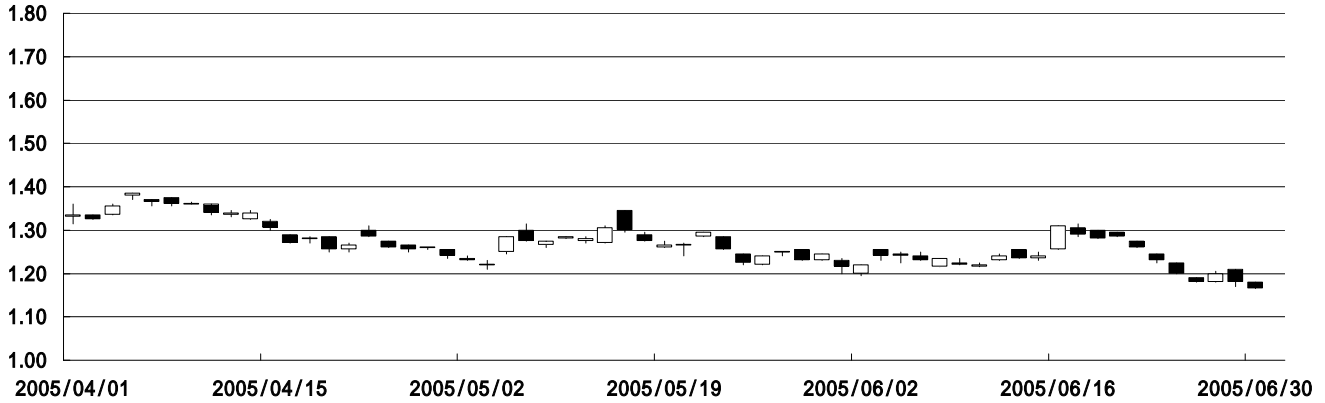
6月7日のグリーンズパンFRB議長の議会証言による利上げ継続示唆や日本景気の輸出低迷を受けた「踊り場」長期化懸念により、ドル高が進行していますが、今後は米国の利上げ打ち止め観測が開始することに加え、拡大傾向にある米経常赤字は、原油価格の高止まりなどによりさらに拡大が見込まれること、出遅れ感のある日本株への外人買い、米中間の貿易不均衡を背景とする人民元切り上げ観測は今後も断続的にアジア通貨高要因として作用し続けることから、ドル安での推移を予想します。

ユーロ相場は、EU憲法の批准に対するフランス、オランダでの否決や、ユーロ圏経済の減速懸念から利下げ期待の高まりもあってユーロ安が急速に進展しましたが、憲法問題自体は欧州の景気動向に直接的な影響を与えないため、今後は、米国の利上げ打ち止め観測や米国の経常収支赤字拡大などのサポート要因もあり、ユーロの反発を予想します。ただし、当面は、憲法批准問題におけるEU各国の足並みの乱れや各国の政情不安への思惑や景気減速傾向の継続から、ユーロの反発は限定的と考えます。

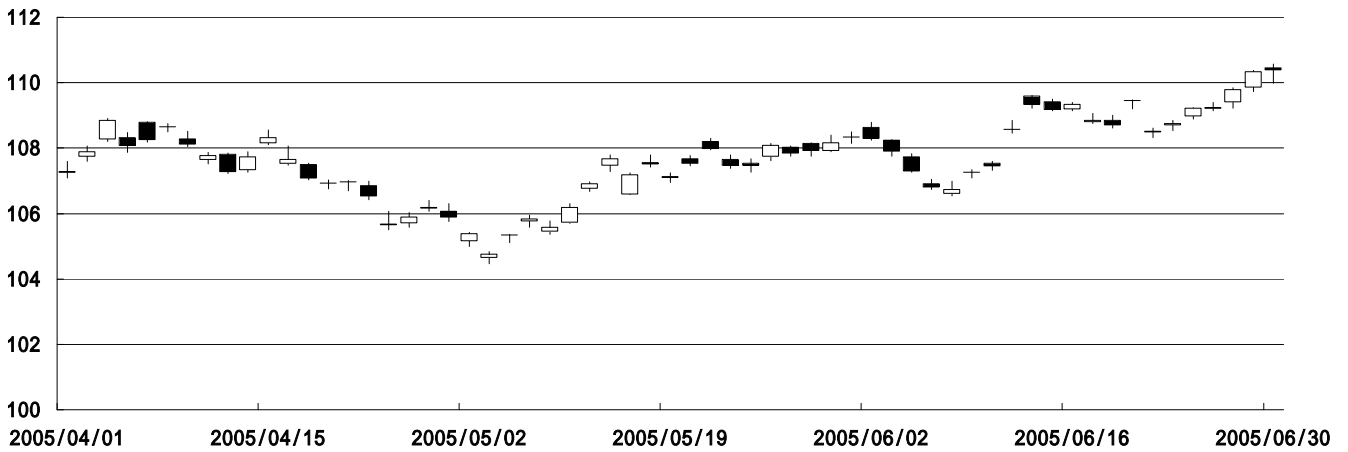
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなされるようお願いいたします。

# 市況の推移

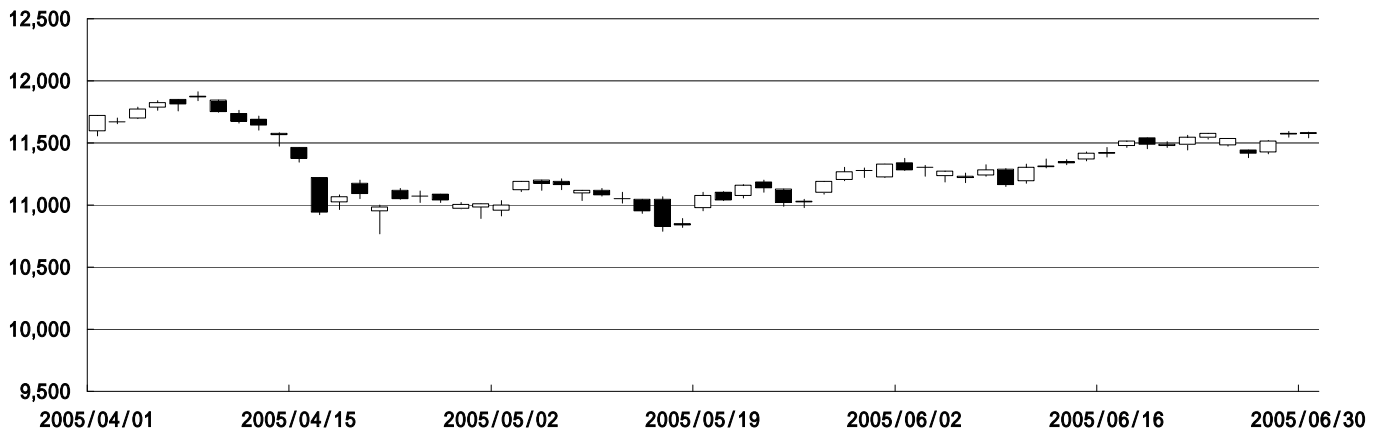
10年国債利回り



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。