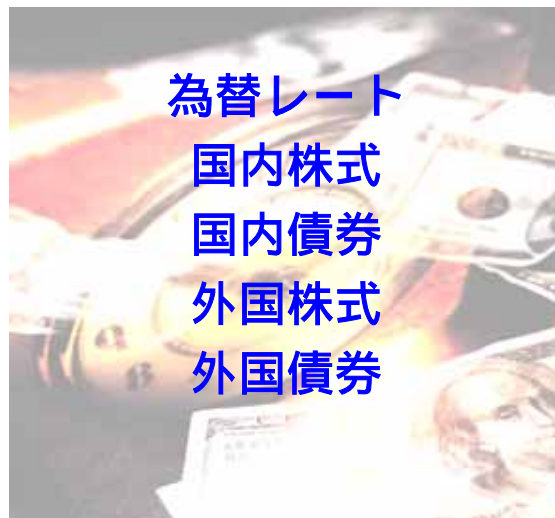


DIAMレポート(2010年8月号)

7月の金融市場動向と 今後の見通し



為替レート

<7月の相場回顧>

7月の為替市場は、米国の追加金融緩和観測を背景に主要通貨に対しドル安が進みました。円/ドルについては、88円台半ばでスタートしました。前月のFOMC(米連邦公開市場委員会)議事録の中で追加量的緩和策が検討されていたことが明らかになり、米国の長短金利が下落、これに呼応し主要通貨に対しドルが下落した影響でドル円も緩やかに下落しました。中国等のアジアの中央銀行が外貨準備の運用対象として日本国債の保有割合を増やしているとの報道もこの動きを後押ししました。円/ドルは結局1ドル=86円台後半で終わりました。

ドル/ユーロにつきましても上述の米国要因に加え、欧州金融機関に対するストレステスト(健全性審査)の実施で市場のギリシャ問題に対する不透明感が払拭されたこと等からドル安ユーロ高が進みました。

円/ユーロにつきましても、上述の欧州要因を背景に月を通じてユーロ高が進み1ユーロ=113円台前半で月の取引を終えました。

*数値は三菱東京UFJ銀行公示仲値(TTM)で表記

<8月の相場見通し>

8月の為替市場も米国のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)の悪化懸念、それに伴う追加金融緩和の思惑を背景に緩やかなドル安が進むものと思われる。

円/ドルにつきましても、夏休みシーズンで市場の流動性が低下することに加え米国債の利払い・償還等に伴うドル売り・円買いの動きを背景に例年円高ドル安が進みやすい月である点も注意を要するものと思われる(8月が過去10年間で8回が円高)。

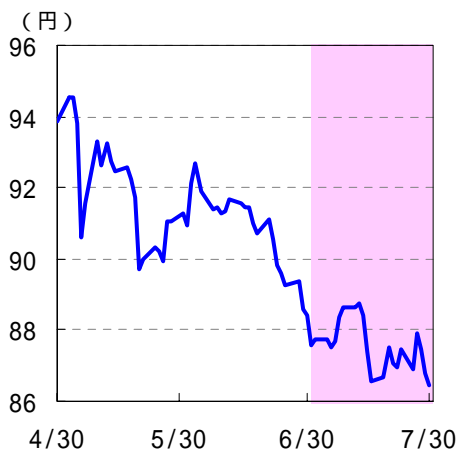
ドル/ユーロにつきましても、ギリシャ問題に端を発した欧州問題について根本的な解決には程遠いものの、一時期ユーロ崩壊論がでるほどに市場が悲観的になったことを考えますと今後はむしろ米国要因を背景にユーロが買い戻される局面が続くようです。

円/ユーロにつきましても、上述の円/ドル、ドル/ユーロの見通しから横ばい推移を予想します。

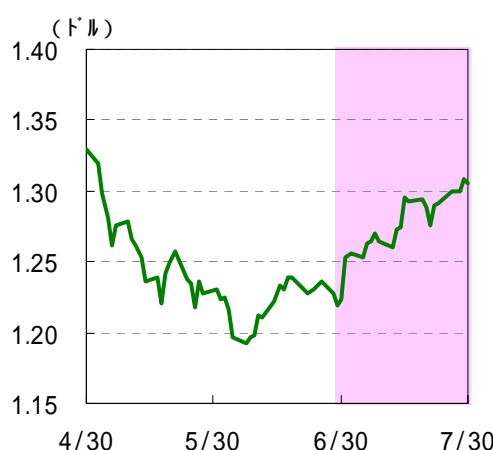
【想定レンジ】

円/ドル:1ドル=82~90円、ドル/ユーロ:1ユーロ=1.25~1.40ドル、円/ユーロ:1ユーロ=108~118円

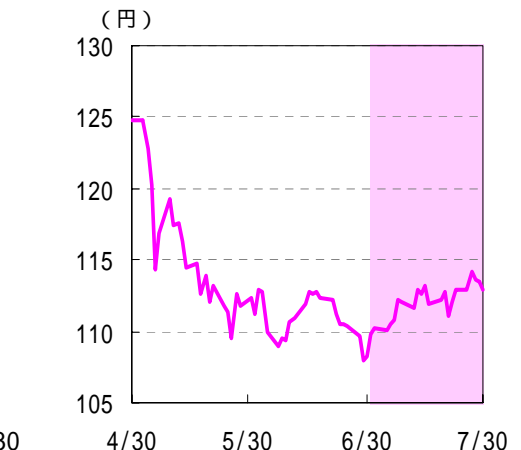
【円/ドル相場推移:10/04末~10/07末】



【ドル/ユーロ相場推移:10/04末~10/07末】



【円/ユーロ相場推移:10/04末~10/07末】



*いずれも日次終値ベース (出所: Bloomberg)

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

国内株式

<7月の相場回顧>

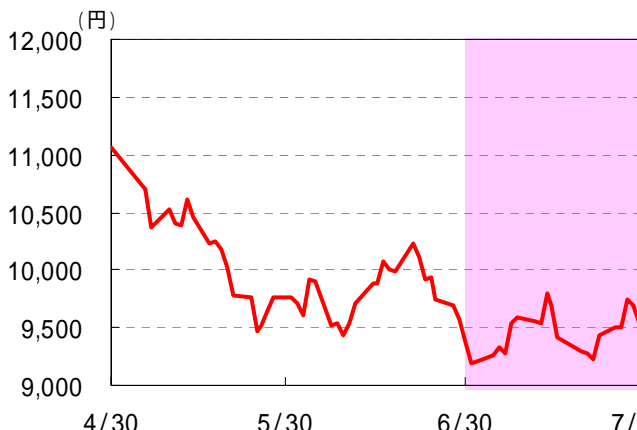
7月の国内株式市場は、若干の上昇となりました(TOPIX: +0.96%、日経平均: +1.65%)。上旬は、世界的な株価の底打ちや米国大手企業の好調な4~6月期決算を受け、国内株式市場も反発して始まりました。中旬に入ると、米国FRB(米連邦準備制度理事会)による経済成長見通しの下方修正や米国経済指標の事前予想を下回る発表が相次いで米国経済の成長鈍化懸念が高まり、為替も1ドル86円台まで円高が加速したため、一転して下値を探りに行く展開となりました。下旬は、懸案であった欧州金融機関のストレステスト(健全性審査)を無難に終えると、株式市場にも安心感が広がって再度反発し、月間騰落率はプラスとなりました。東証33業種別指数では、ゴム製品、その他金融業、電気機器など20業種が上昇した一方、鉱業、パルプ・紙、その他製品など13業種が下落しました。

<8月の相場見通し>

8月の国内株式市場は、ボックス圏での推移を想定しています。4~6月期四半期決算は年度計画達成へ向けて順調な立ち上がりとなりましたが、市場の関心は下期以降の業績動向へ移りつつあり、株価に与える影響は限定的なものに留まっています。加えて、足元の円高ドル安が株価の上値を抑える要因として働いている状況です。ただし、景気回復の方向性に変化はなく、足元の業績動向も概ね堅調に推移していることから、引き続き想定レンジの下限値はPBR(株価純資産倍率)1倍前後を目処とし、現水準からの下値リスクは限定的と見ています。先行きに対する過度な悲観色が後退するにつれて、株価も底入れ反転のタイミングを探る展開へ移行すると見られますが、米国を中心とする景気回復テンポが従来想定よりも緩やかになりつつあることから、引き続きマクロ・ミクロの個別指標を一つ一つ注視していく必要があると考えています。

【想定レンジ】日経平均株価: 8,800円 ~ 11,000円 TOPIX: 800 ~ 1,000pt

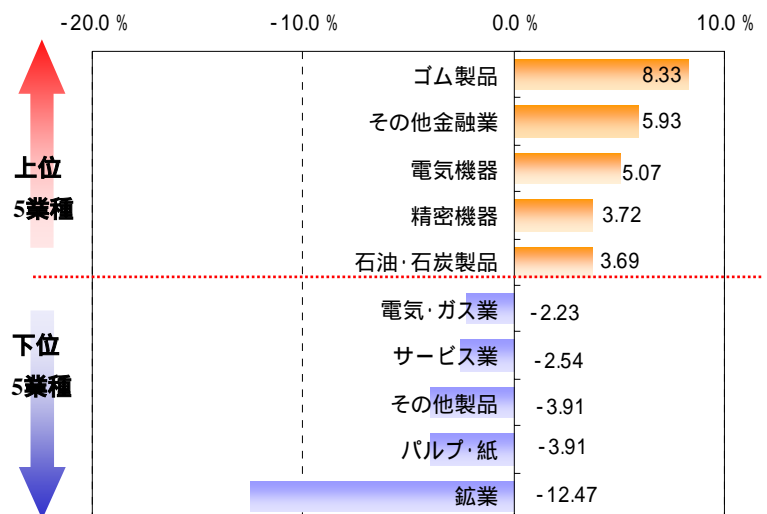
【日経平均株価推移: 10/04末~10/07末】



(注)「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的財産権その他の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社および同社の委託により日経平均を運営する本誌は、本誌の発行に際しては日本経済新聞社に一切の責任を負いません。本誌の発行に際しては日本経済新聞社に一切の責任を負いません。本誌の発行に際しては日本経済新聞社に一切の責任を負いません。

* 日次終値ベース (出所: Bloomberg)

【騰落率上位・下位5業種: 10/06末~10/07末】



* 東証33業種に準拠 (出所: Bloomberg)

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

国内債券

<7月の相場回顧>

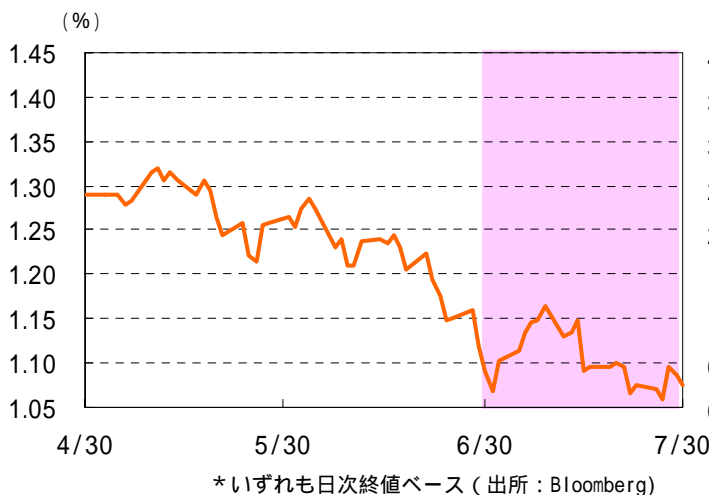
7月の長期金利(10年国債利回り)は、狭いレンジの中で推移しました。月初に発表された米国の製造業ISM(米供給管理協会)指数の悪化から米国の景気減速懸念が拡大、ドル円が86円台まで急落する中、長期金利は一時1.055%まで低下しました。その後、8日に実施された30年国債の入札結果が低調だったことや、株式市場が反発したこと等から、1.1%台の半ばまで押し戻される場面もありましたが、14日に発表された米FOMC(米連邦公開市場委員会)議事録で、デフレや追加緩和の可能性について議論されたことが判明、さらに21日の米議会証言でバーナンキFRB(米連邦準備制度委員会)議長が「米経済の見通しは異例なほど不確か」と発言したことから、米国の長期金利が一時2.8%台半ばまで低下する中、国内の長期金利も再び低下基調となり、22日には一時1.045%を記録する展開となりました。

<8月の相場見通し>

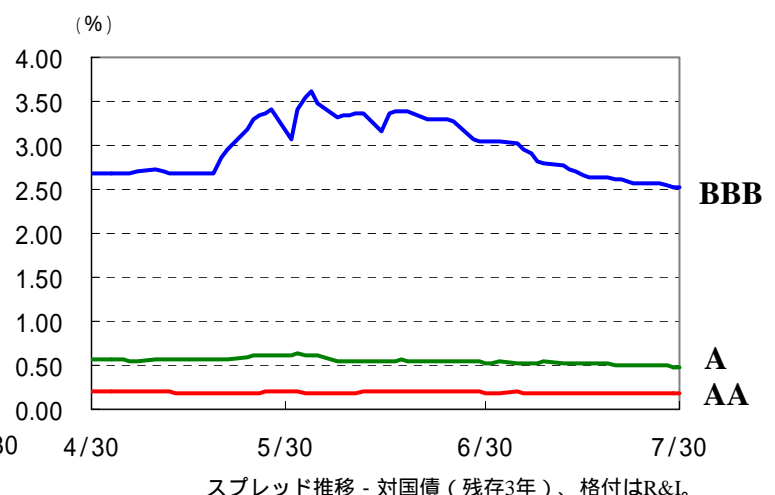
長期金利(10年国債利回り)は1.0%台を中心としたレンジでの推移を予想しています。国内経済指標は、4-6月期の鉱工業生産指数が+1.4%となり、前期の+7.0%から大幅に鈍化し、生産環境改善に一服感が強まっています。足元発表のピークを迎えている4-6月期の企業業績は総じて良好ですが、先行き見通しについては慎重な予想が多く、減税等の政策効果の消滅による景況感の後退が警戒されています。海外では、「欧州版金融機関のストレステスト(健全性審査)」の結果公表を経て、欧州圏の信用リスク懸念は一服していますが、経済指標の悪化が目立つ米国で景気減速懸念が高まっており、米国の追加緩和の可能性から為替市場で円高圧力が強まれば、国内では日銀による追加緩和期待が一段と高まっていくことが予想されます。そのような中、中期的には、来年度の予算編成が始まる秋口以降に、国債増発による需給悪化懸念から長期金利が反発することも予想されますが、短期的には余剰資金を大量に抱える投資家の根強い買い意欲を背景に、長期金利には低下圧力がかかり易い展開を予想しています。

【想定レンジ】10年国債利回り:0.85% ~ 1.15%

【10年国債利回り推移：10/04末～10/07末】



【格付別信用スプレッド推移：10/04末～10/07末】



当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

外国株式

<7月の相場回顧>

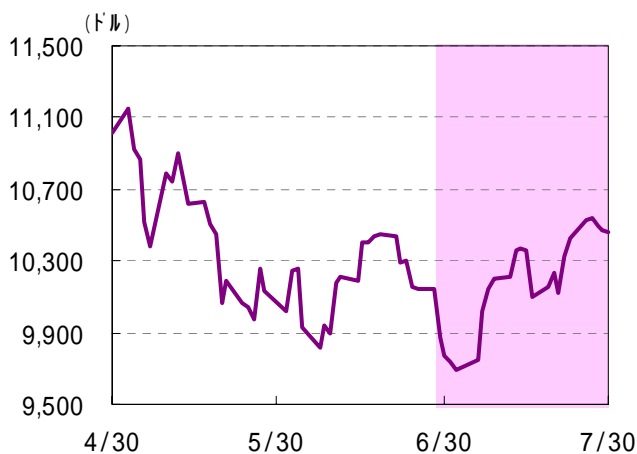
7月の外国株式市場は、大きく上昇しました。米国株式市場は月初に発表されたISM(米供給管理協会)製造業景況感指数や雇用統計の数字が予想を下回った事から景気の先行き懸念が高まり下落して始まりました。しかしながら、中旬以降に企業の4-6月期決算発表が本格化すると、予想以上の決算内容となる企業が多くみられたことを好感し、株式市場は反発に転じました。月末にかけては、欧州の銀行に対するストレステスト(健全性審査)の結果が市場予想より良好な内容となったことを受け、欧州金融機関に対する懸念が和らぎ、株式市場は一段高となって月を終えました。セクター(業種)においては、金融機関が上昇した他、素材や資本財・サービスなどが上昇を牽引しました。一方、ヘルスケアセクターの上昇は小幅にとどまりました。欧州株式市場も米国同様に上昇しました。特にストレステストの結果が発表されて以降は、金融セクター中心に大きく上昇しました。アジア株式市場も上昇しました。市場最大規模となった中国農業銀行のIPO(新規株式公開)が無難に終わった事で、一部に懸念されていた株式市場の需給懸念が後退し、買い安心感につながりました。

<8月の相場見通し>

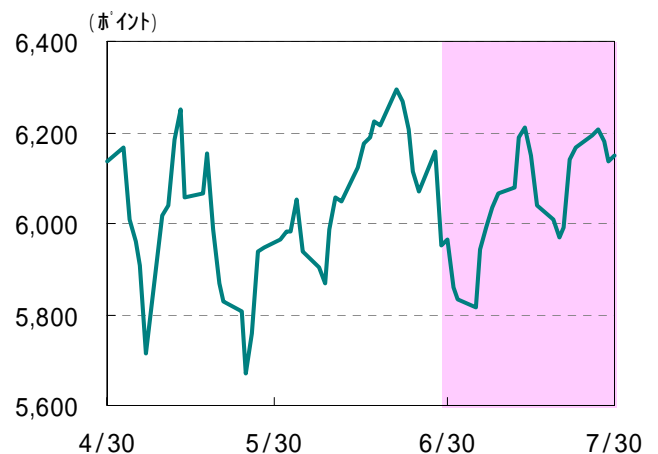
8月の外国株式市場の見通しについては、引き続き値動きの大きい展開を想定しています。7月の外国株式市場は反発となりましたが、今年の4月につけた高値までは回復しておらず、依然として調整局面にあります。今後、株価が再び上昇基調へと回帰するためには、2009年に世界各国が景気底割れを防ぐために行ってきた様々な財政政策や金融政策が期限切れとなる2010年下半期以降も、景気の回復が持続していく必要があります。しかしながら、現状は景気回復のスピードが国によって大きく異なっています。既に景気が急速に回復している中国などの新興国では、過度な金融緩和及び景気刺激策からの出口戦略にシフトしています。一方で、先進国においては、景気刺激策の効果剥落(はくらく)による景気鈍化の兆候が見え始めています。また、財政懸念問題に直面している欧州では、ドイツなどを中心に緊縮財政を打ち出しており、経済成長への悪影響が懸念されています。当面の外国株式市場は、マクロ経済動向に一喜一憂する神経質な相場展開を予想しています。

【想定レンジ】 NYダウ: 9,000 ~ 11,500 ドル

【NYダウ推移: 10/04末 ~ 10/07末】



【DAX推移: 10/04末 ~ 10/07末】



*いずれも日次終値ベース (出所: Bloomberg)

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

外国債券

<7月の相場回顧>

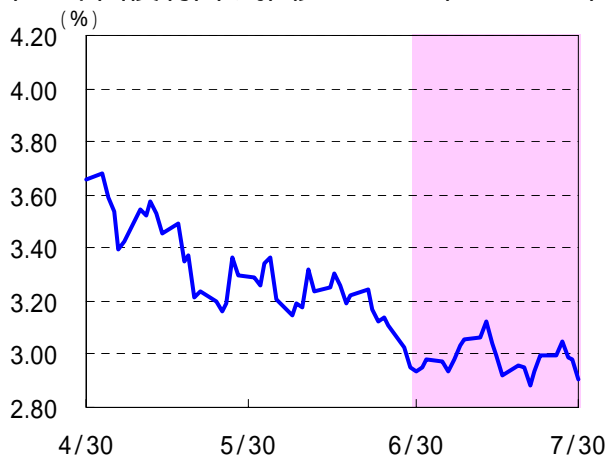
7月の米国債券市場は、雇用・住宅・小売関連の経済指標が引き続き米国経済の鈍化を示唆したことで、低金利政策の更なる長期化の可能性が高まったことや、バーナンキFRB(米連邦準備制度理事会)議長が7/21に議会で、「米国景気見通しは異常なほど不透明」と発言し、「必要に応じて一段の政策対応の用意がある」と証言したことから、更なる金融緩和の可能性を織り込み、短中期債は堅調に推移する一方、長期債は将来的な財政リスクから軟調に推移しました。注目された欧州銀行監督者委員会(CEBS)によるストレステスト(健全性審査)は、満期保有目的の債券にはヘアカット(担保掛目)を適用しないなど前提条件の甘さが事前に指摘されましたが、対象金融機関を当初より大幅に増やしたこと、マクロ経済シナリオは現在予測されている成長率を3%下ぶれさせるという比較的厳しい前提だったこと、満期保有目的有価証券の各銀行ごとの保有残高がほとんど開示されたこと、市場の一部で懸念されていたスペインの貯蓄銀行については、ほとんど全ての貯蓄銀行の詳細なデータ及びストレステスト結果が公表されたことなどから、金融市場では前向きに評価されました。米10年国債利回りは2.85%~3.12%の狭いレンジで推移した一方、米5年国債利回りは月初の1.8%近辺から1.9%台前半まで上昇し、月末には1.6%近辺まで低下しました。ドイツ10年国債利回りは、月初2.6%近辺で推移しておりましたが、徐々にスペイン・ポルトガル・アイルランド・ギリシャ・イタリアなどの所謂ユーロ圏周辺諸国(以下ユーロ圏周辺諸国)の債券市場がストレステストにより落ち着きを取り戻したため、徐々に「質への逃避」からドイツ国債に流入した資産が徐々にリスク資産に向かったため、一旦2.7%台後半まで上昇したあと2.6%台後半まで低下して月末を迎えました。注目されたスペイン国債とドイツ国債との10年スプレッドは月初2.0%程度で推移してましたが、ストレステストを経て、月末には1.5%程度まで縮小しました。

<8月の相場見通し>

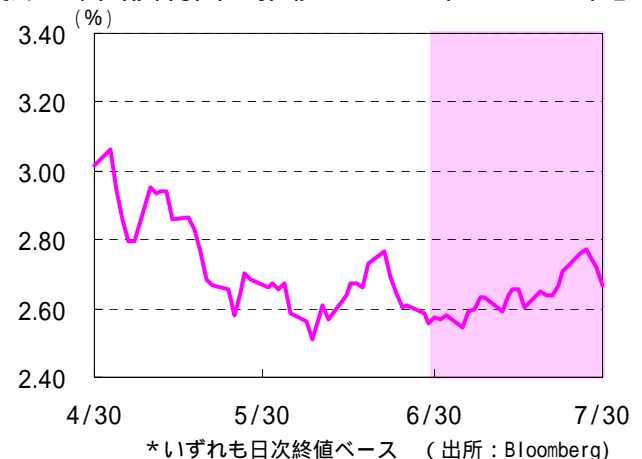
8月の米国債券市場は、基本的には比較的狭いレンジで推移すると想定しています。先月の雇用統計は、失業率は前月からやや低下したものの、就職をあきらめて労働市場から退出した人を反映したものであり、非農業部門雇用者数も12万5千人の減少を記録するなど、軟調な結果になりました。住宅関連指標も4月に満期が来た税控除の影響があるとはいえ軟調であり、建築資材・家具などの住宅関連を中心に小売売上高も軟調に推移しました。引き続き消費者物価などのインフレ環境は落ち着いており、マクロ経済の実態からは利上げを含む出口戦略は来年後半まで実施されないものと思われる。バーナンキFRB議長も「景気見通しは異常なほど不透明」としており、FRBによる更なる量的緩和の可能性も否定できません。欧州でも、ストレステストが無事終了し短期的な混乱は回避できましたが、独・仏の主要国をはじめとして、財政危機が懸念されるユーロ圏周辺国も、歳出削減と増税を軸とした財政再建策を打ち出しており、景気減速が見込まれています。以上のような理由から世界的に債券市場に対する需要が強まっているため、長期金利の上昇は限定的であると思われる。一方、日米英の主要国では、民間債務を肩代わりした公的債務が積みあがっており財政状況は芳しくないため、システミックリスク(金融システム全体に波及するリスク)など過度に圧力がかかる環境以外は極端なレベルまで長期金利が低下することも考えにくく、基本的には狭いレンジで推移するものと予想しています。ユーロ圏周辺諸国の財政再建への道筋は引き続き険しいものと思われるが、ストレステストを経てしばらく落ち着くものと思われる。したがって財政状況の比較的健全な独をはじめとしたいわゆるユーロ圏コア諸国の国債とのスプレッド(金利差)は、安定的に推移すると想定しています。

【想定レンジ】 米国10年国債利回り:2.50% ~ 3.25%、独10年国債利回り:2.25% ~ 3.00%

【米10年国債利回り推移：10/04末～10/07末】



【独10年国債利回り推移：10/04末～10/07末】



*いずれも日次終値ベース (出所: Bloomberg)

当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が独自に作成したものであり、金融商品取引法により義務づけられた資料ではありません。当資料はあくまでも情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、DIAMアセットマネジメント(株)が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料における内容はあくまでも作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。