

## 週刊マーケットレター（05年10月10日週号）

2005年10月9日

曾我 純 jsg@syd.odn.ne.jp

### 主要マーケット指標

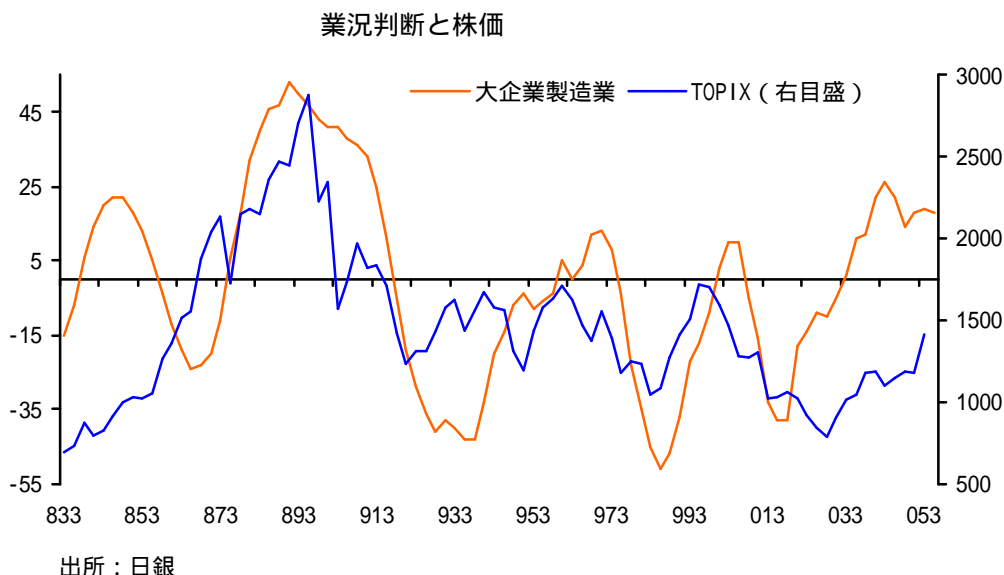
<b>為替レート</b>	10月7日（前週）	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	113.90(113.50)	110.10	112.10
ドルユーロ	1.2125(1.2025)	1.2415	1.1950
ドルポンド	1.7605(1.7635)	1.8365	1.7435
スイスフランドル	1.2785(1.2950)	1.2425	1.2990
<b>短期金利（3ヵ月）</b>			
日本	0.06500(0.06375)	0.05625	0.05643
米国	4.11500(4.06500)	3.79813	3.55000
ユーロ	2.19275(2.17388)	2.13225	2.11286
スイス	0.80000(0.79000)	0.76000	0.73200
<b>長期金利（10年債）</b>			
日本	1.515(1.475)	1.320	1.230
米国	4.35(4.33)	4.14	4.06
英国	4.26(4.29)	4.20	4.19
ドイツ	3.16(3.15)	3.10	3.18
<b>株 式</b>			
日経平均株価	13227.74(13574.30)	12607.59	11590.14
TOPIX	1372.52(1412.28)	1285.52	1180.22
NY ダウ	10292.31(10568.70)	10633.50	10302.29
S&P500	1195.90(1228.81)	1236.36	1197.87
ナスダック	2090.35(2151.69)	2172.03	2075.66
FTSE100（英）	5362.3(5477.7)	5365.9	5158.3
DAX（独）	5007.77(5044.12)	4988.14	4530.18
<b>商品市況（先物）</b>			
CRB 指数	325.21(332.97)	324.19	312.01
原油（WTI、ドル/バレル）	61.84(66.24)	64.37	60.73
金（ドル/トロイオンス）	474.7(469.0)	444.9	423.3

### 日銀『短観』からみた企業の実態

日銀『短観』の業況判断が予想を下回ったことや米国のISM非製造業景気指数の急低下により、日米の株価は大幅に下落した。特に、日本の株式市場は、景気が紙上で言われているほど改善されておらず、日本経済を過剰評価していたことにやっと気づきだしたようだ。

『短観』によると、9月の大企業製造業の業況判断（「良い－悪い」、%ポイント）は19%と前回の6月調査を1ポイント上回っただけである。業況判断は株価の動向に左右される

傾向が窺えるが、9月調査の業況判断には、これほど好転した株式市場もさほど影響しなかった。逆に、バブル化している株価から予測すれば、今後、業況判断は急激に悪化することになるかもしれない。



精密機械、電気機械、自動車等の業況判断は改善したものの、原油高騰の影響を受け、石油・石炭製品、鉄鋼などの素材関連は悪化し、製造業ではほぼ横ばいとなった。先行きの業況判断は、電気機械や非鉄金属は改善する予想だが、一般機械や自動車は悪化し、全体としてみれば、業況は同じような水準にとどまる見通しである。

大企業非製造業の業況判断は15%と6月調査と同じであり、先行きも16%と変化はなく、水準は低いが、製造業と同じような傾向を示している。景気に敏感だと言われている中小企業の全産業業況判断は、大企業全産業（17%）と比較にならないくらい低い-6%だが、前期比1ポイント改善したにすぎず、傾向は大企業と似通っている。中堅企業全産業の業況判断は2%とマイナスではないが、前回より悪化しており、頭打ちの傾向がみられる。全規模合計の業況判断は9月、2%と前回より1ポイント改善したが、「良い」の構成比（20%）は、「悪い」の構成比（18%）をわずかに上回っているにすぎず、「さほど良くない」が62%を占めている状態なのである。

05年度の大企業製造業売上高は前年比3.9%、前年度比1.4ポイント低下する見通しだが、上・下期別では、上期の3.4%に対して下期は4.4%と下期の伸びが高くなる計画になっている。これは国内の伸びは同じだが、輸出が上期の1.7%から下期には5.4%に拡大すると目論んでいるからである。だが、世界景気を見渡してみると、原油高の影響がじわじわあらわれてきており、輸出が回復するような状況ではない。下期の売上高の回復によって、大企業製造業の経常利益は、上期の-2.2%から下期には8.8%の増益を見込んでいる。製造業のうち、素材業種は上期の13.7%から下期は-1.5%の減益になる一方、加工業種は上期の12.5%

減に対して下期は16.2%の増益を見込んでいる。

非製造業の売上高は低迷する見通しである。04年度上期は前年比4.1%増加したが、05年度上期は3.1%、下期は1.2%へとさらに伸びは低下するようだ。だが、経常利益は上期の10.1%減に対して下期は12.9%増と製造業と同じような回復パターンを辿る計画である。

下期、収益は回復する計画だが、設備投資は大企業製造・非製造業とも上期の2桁増から下期には1桁増となり、大企業全産業では上期の前年比15.7%に対して下期は4.0%に伸びは低下する見通しである。株式市場の活況に伴い、企業の期待収益率は高まり、設備投資マインドにも好影響を与えていると考えられるが、そのような株式の影響はそれほど感じられない。収益計画は強気であるけれども、実際に実現できるかどうかを見極める必要があるという姿勢が、設備投資計画にあらわれている。