

市況予想レンジ

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	予想	9月	10月	11月
長期国債10年物(%)	12月~2月 1.50 ~2.10	1.600 ~1.740	1.690 ~1.850	1.645 ~1.765
円ドル相場(円)	110 ~123	115.57 ~118.12	117.20 ~119.80	115.40 ~118.47
TOPIX(東証株価指数)(ポイント)	1,500 ~1,800	1,546.03 ~1,655.27	1,596.24 ~1,672.02	1,526.37 ~1,629.29

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)

内需の基調は底堅いものの、以下の要因で景気は踊り場。

外需: 足許、米国向け自動車的好調は続くものの、米欧向け資本財等の増勢にかけりが見られる。今後は、米欧景気のスローダウンや中国の投資抑制の影響を受ける形で、伸びは鈍化。

IT分野の生産スピード調整: 足許の大幅増産はナンバーポータビリティ制施行後の携帯電話買い替え、新型ゲーム機の発売に伴う一時的な在庫積み増しの側面が大きく、生産拡大テンポは今後やや鈍化する。ただし、電子デバイスの生産の予測指数を見る限り、その影響は限定的。

その他、非IT部門、特に自動車、一般機械などで下支えが期待できることから、生産全体の大幅な調整は回避される見込み。

(米国)

住宅投資および住宅市況のピークアウトや、これまでの継続的な利上げの影響により、住宅、個人消費を中心に緩やかながら鈍化する。

住宅については先行指標的な市場インデックスやモーゲージの申請に底打ちの兆しが見られる一方、住宅価格の伸び率は大きく鈍化してきたが、地域的な偏りが大きく都市圏の高額物件での低下寄与が大きいいため、ホームエクイティローンを使用している多くの持ち家にまだ含み益があることから、消費への影響は限定的なものにとどまる可能性が高い。雇用も住宅建設関連以外での伸びはしっかりしており、所得の伸びも底堅く、ガソリン価格の低下や株価の上昇にも支えられ、消費の減速は緩やかなものとなる見込み。

株 式

(国内)

当面は景気モメンタムが鈍化する中で上値の重い展開が予想されるが、内外ともに景気腰折れの可能性は低く、米国のソフトランディングへの確度が高まることから、株価は上昇基調に転じると予想する。

企業業績については、今年度の慎重な会社予想が上方修正されるものと見られるが、注目は来年度の業績見通しに移ると見られる。コンセンサス予想を前提とした来期の業績は5-10%の増益が見込まれるが、こうした期待が高まるにつれ株価は上昇に向かうものと予想する。

バリュエーション面でも、現状のTOPIXはアナリストコンセンサスを前提とするとPER17倍程度で、これまでの株価調整や今期の上方修正および来期の増益を考慮すると割高感はない水準であり、世界的にも出遅れ感が強まっており、外国人投資家の日本株物色買いも期待できる。

(米国)

緩やかな上昇を予想する。住宅市況減速に伴う個人消費への影響がリスク要因として意識されるものの、これまでのところ目立った影響は見られず、現水準から大きく調整しない限り個人消費への影響は限定的であろう。住宅市場指数、モーゲージの新規申請件数や住宅販売など先行指標ではやや持ち直しの兆しも見られ、住宅株も底打ちの動きを見せつつある。足許の年末商戦もおおむね順調であり、このまま無難に乗り切るようだと個人消費の底堅さが見直され株価にはポジティブと思われる。

債 券 ・ 為 替

(債券)

(日本) 金融政策について、展望レポートの「緩やかな景気拡大、物価上昇」という展開から大きく外れない限り、日銀は金利の正常化という名目で年度内0.25%の利上げを実施する見通し。なお、利上げ実施後も物価上昇ペースは加速せず、米国景気も力強さを欠くため、連続利上げの機運は高まらない。一方、長期金利は、こうした利上げが現実味を増すにつれ若干強含む可能性が高い。もっとも、米国の景気減速等により海外金利の上昇も見込みにくく、上昇余地も限定的。

(米国) 金融政策については、FEDは、足許のインフレ圧力への警戒を怠らない姿勢であり、当面金利を据置く可能性が高いが、インフレの低下から利下げバイアスを強めるものと思われる。

長期金利は、インフレ圧力が徐々に鈍化する一方、景気の大規模な減速も回避される見通しのもと、当面4%台半ばでの安定推移する見通し。

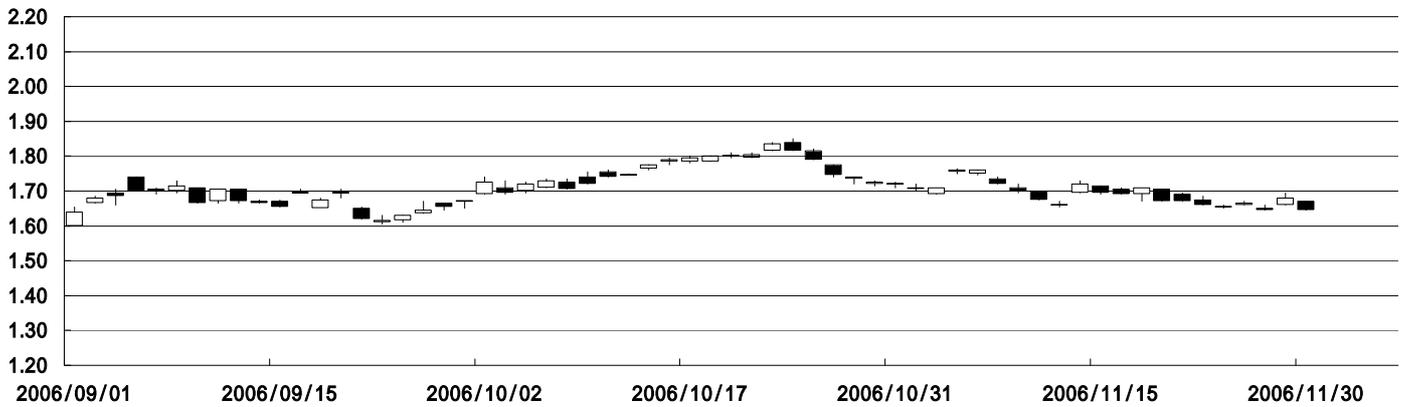
(為替)

日銀による追加利上げ観測の高まりや、年末決算を控えた円売り持ち解消の動き等を背景に、短期的に円高へ振れる局面が想定されるものの、日銀の断続的かつ大幅な利上げは期待薄であり、国内景気モメンタムも強くないことから、積極的な円買い材料が乏しく、絶対的な日米金利差を背景に、ドル高傾向に復帰する見込み。もっとも、米国景気は軟着陸期待が高まっているとはいえ、利上げ打ち止めなど、積極的なドル買い材料にも乏しく、円安ドル高進行余地も限られ、総じて110円台後半での推移が続く見通し。

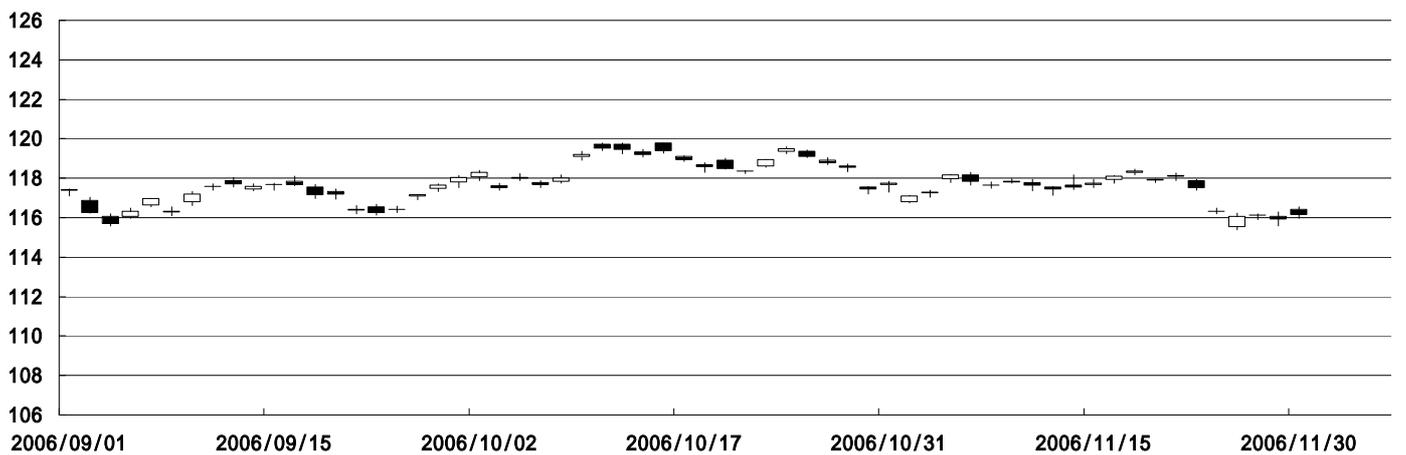
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料により直接投資の勧誘をするものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

市況の推移

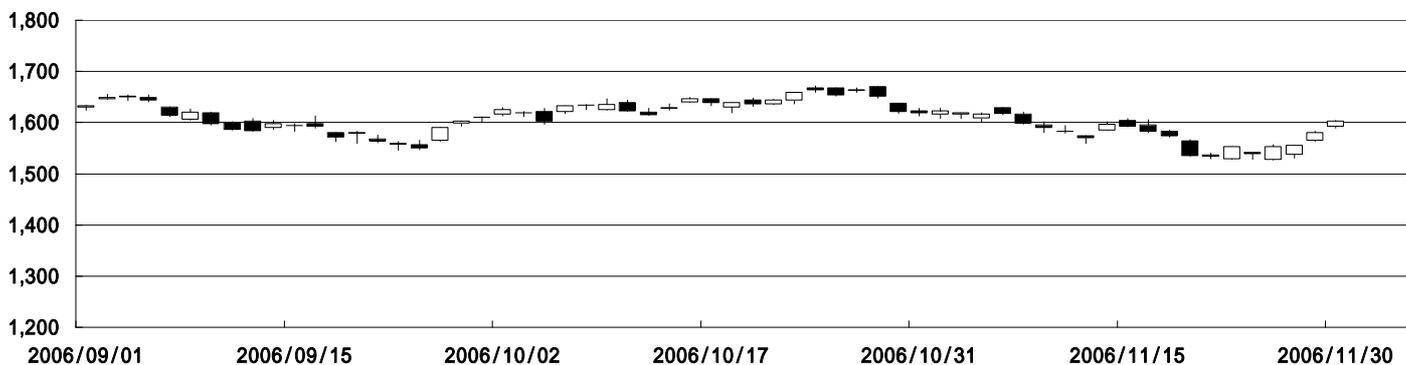
10年国債利回り



US\$/¥為替レート



TOPIX(東証株価指数)



- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料により直接投資の勧誘を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。