

## 市況予想レンジ

項目	時 期	予想	直近3ヵ月実績		
			3月～5月	12月	1月
長期国債10年物 (%)		1.50 ～2.00	1.565 ～1.700	1.645 ～1.760	1.590 ～1.750
円ドル相場 (円)		115 ～125	114.53 ～119.22	118.15 ～122.20	117.93 ～121.96
TOPIX(東証株価指数) (ポイント)		1,600 ～1,850	1,594.72 ～1,685.76	1,650.82 ～1,749.18	1,712.28 ～1,823.89

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)

以下の2つの要因で踊り場に、影響は限定的で、景気の回復基調は崩れない。

外需: 海外需要の減速を背景に輸出はこの先減速する。ただし、米国の減速が住宅部門に集中した形で消費がある程度堅調を維持していることや円安により、鈍化のペースは緩慢なものにとどまる。

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予測指数や短観の在庫判断DI等を見る限り、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、住宅投資および個人消費は緩やかながら鈍化する。ただし、雇用は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より消費者信頼感にも大きな落ち込みが見られないことから、住宅価格の下落に伴う貯蓄率の上昇を通じた下押し圧力はあるものの、消費の減速は緩やかなものとなる見込み。

### 株 式

#### (日本)

上昇基調で推移する見通し。企業業績は、比較的安定した景気動向や交易条件の改善から、06年度10%半ば、07年度も10%程度の増益基調が続くと予想する。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、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る。企業業績の見通しは07年1Q,2Qともに、エネルギー、住宅、自動車関連を中心に4%台まで下方修正されているものの、景気が2%以上の成長を達成する場合には、労働分配率も高まらず、幅広いセクターで上方修正の可能性が高い。

#### (米国)

上昇基調で推移する見通し。景気は、足許停滞気味ながら、住宅や製造業の在庫の調整はおおむね順調であり、ソフトランディングの確度は高まりつつある中、インフレは景気遅行的に落ち着きつつあることから、投資環境は良好。

### 債 券 ・ 為 替

#### (債券)

日本: 長期金利はボックス圏で推移する見通し。金融政策については、物価安定から夏場までは据置かれる見通し。また長期金利については、当面は景気拡大モメンタム弱く、海外金利の上昇も見込みにくい一方、量的緩和前の水準を大きく下回することは予想しにくく、水準感から金利低下余地も限られる。

米国: 長期金利は4%台後半で推移する見通し。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。また長期金利については、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、4%台半ばから後半で推移する見通し。

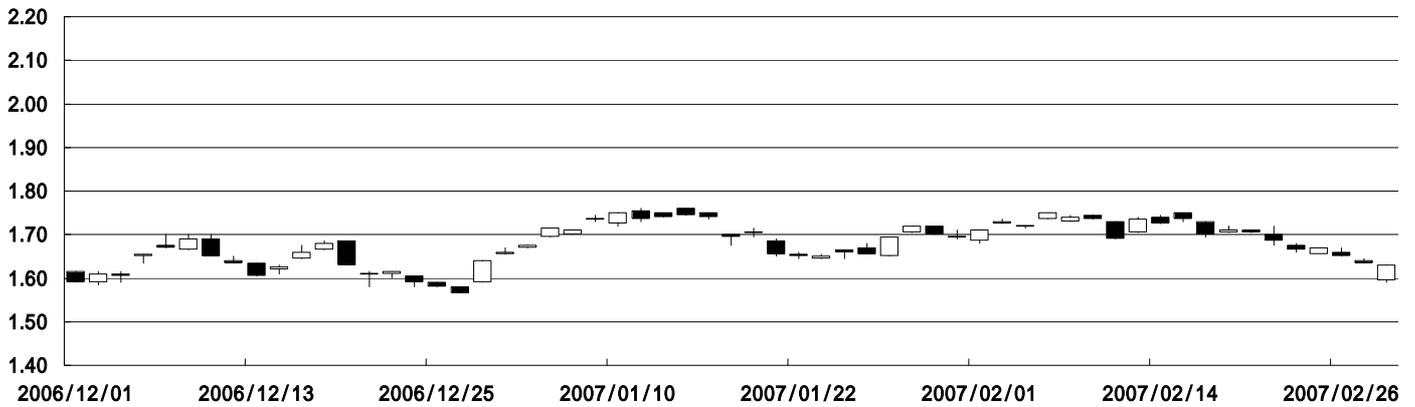
#### (為替)

金利差に大きな変化なく、120円を中心としたレンジで推移する見通し。足許、中国株式の下落をきっかけに、米国経済の失速懸念の高まりを主因として、中東情勢への懸念の強まりも加わり、リスク削減の動きから、円キャリートレードの巻き戻しにより円高への動きを強めているが、米国経済の過度の懸念の払拭からドル優位の展開を予想する。政策金利で5%近い内外絶対金利差から、わが国家計からの対外投資、円キャリートレードは継続する一方、120円を大きく超えるドル高に対しては、実効レートでブラザ合意以来の円安水準にある中、輸出競争力の低下著しいアジアやユーロから、「世界的な不均衡は正のプロセスに水を差す」との指摘による政治圧力の強まりにより、円の水準調整の可能性が高まろう。

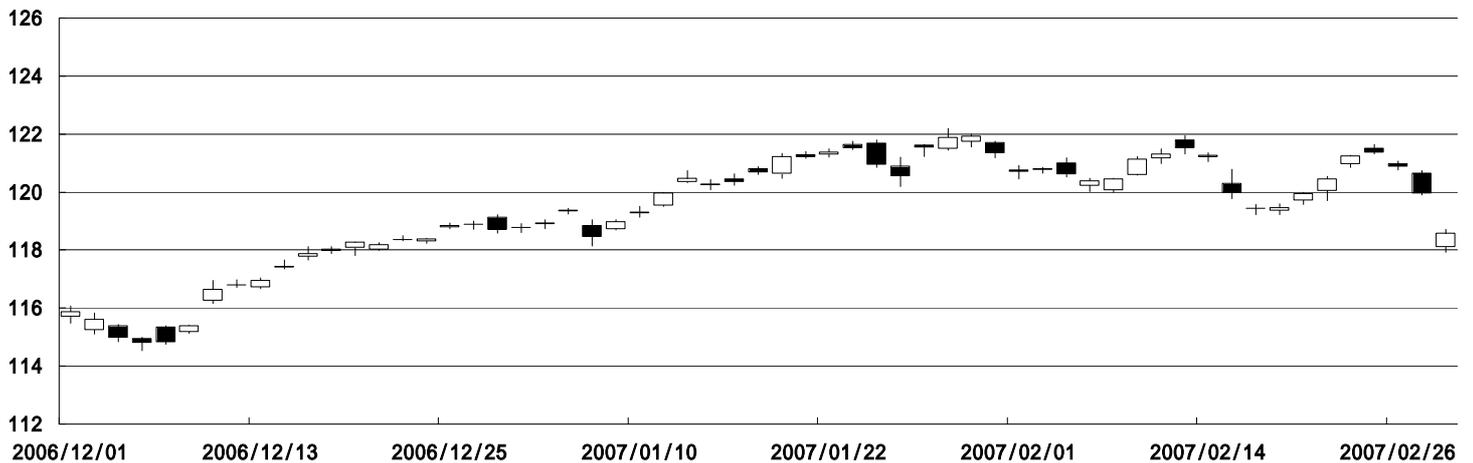
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料により直接投資の勧誘をするものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# 市況の推移

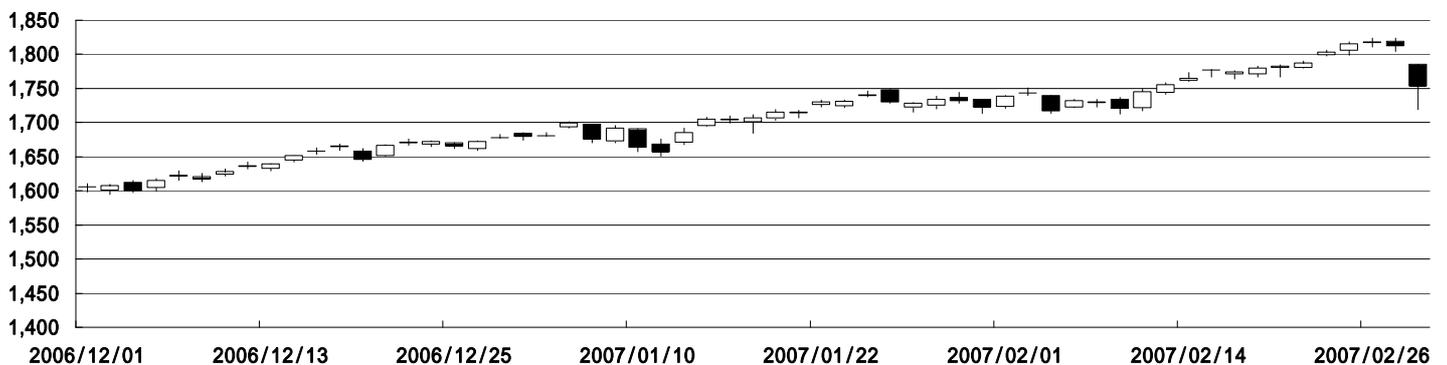
10年国債利回り



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。