

## 市況予想レンジ

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	5月~7月	2月	3月	4月
長期国債10年物(%)	1.50 ~2.10	1.590 ~1.750	1.545 ~1.680	1.615 ~1.710
円ドル相場(円)	115 ~125	117.93 ~121.96	115.19 ~118.87	117.46 ~119.82
TOPIX(東証株価指数)(ポイント)	1,600 ~1,850	1,712.28 ~1,823.89	1,656.74 ~1,755.70	1,682.49 ~1,743.50

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、米国以外での需要が引き続き堅調であること、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、米国製造業における在庫調整が進展していること、円安、などの要因により、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: 電子部品・デバイス関連の生産については、在庫が高水準であることから調整局面にある。しかし、世界的な情報関連需要は全体として堅調であり、そうしたもとで、在庫増加の発端と見られる国内携帯電話やゲーム機の調整は、徐々に進展しつつある。その他、輸送機械は輸出向けが好調であることや、一般機械は受注残が高水準であることから、いずれも増加基調を続けることが見込まれ、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、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。また、住宅および製造業の在庫調整にも進展の兆しが見られる。米国製油所の能力的な問題等によるガソリン価格の高止まりが最大のリスク。

### 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、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PER18倍程度で、来期の増益を考慮すると割高感はない水準である。足許のマーケットは、海外特に米国経済の動向に最も敏感に反応する地合となっているが、今後もこれまで米国経済の下押し圧力となっていた米国製造業や住宅の在庫調整の進展等が注目材料。

#### (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。インフレも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。企業業績については、アナリストコンセンサスで07年度7%程度の増益率にとどまっているものの、一時3%台まで下方修正された07年1Qは海外での売上増加とドル安による交易条件の改善などの寄与により足許で8%程度まで上方修正されている。2Q以降も、景気が2%以上の成長を達成する場合には、今後も幅広いセクターで上方修正の可能性が高い。

### 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、海外金利の大幅な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、当面4%台半ばから後半で推移する見通し。

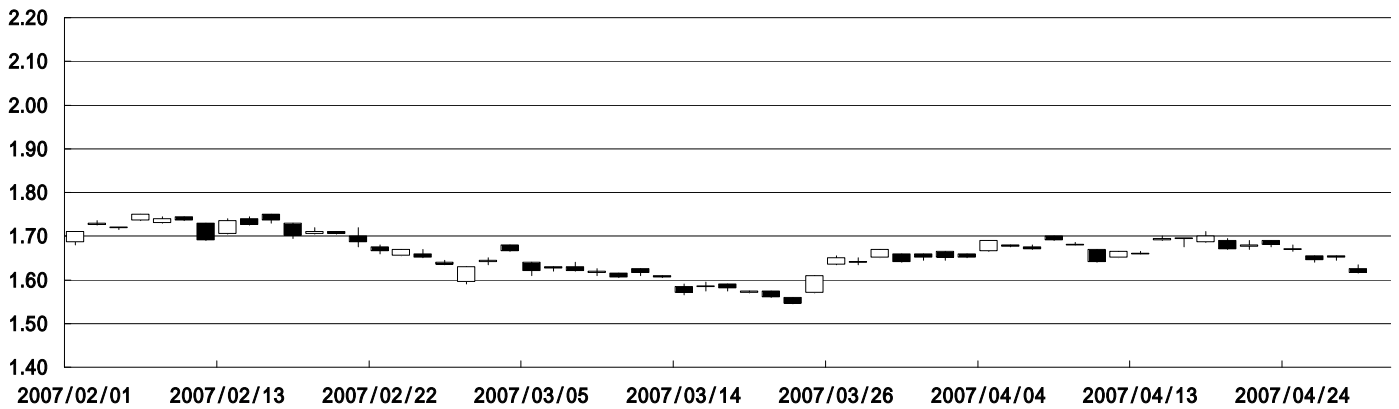
#### (為替)

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。米国経済の過度の懸念の払拭や、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の継続から、ややドル優位の展開を予想されるものの、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。

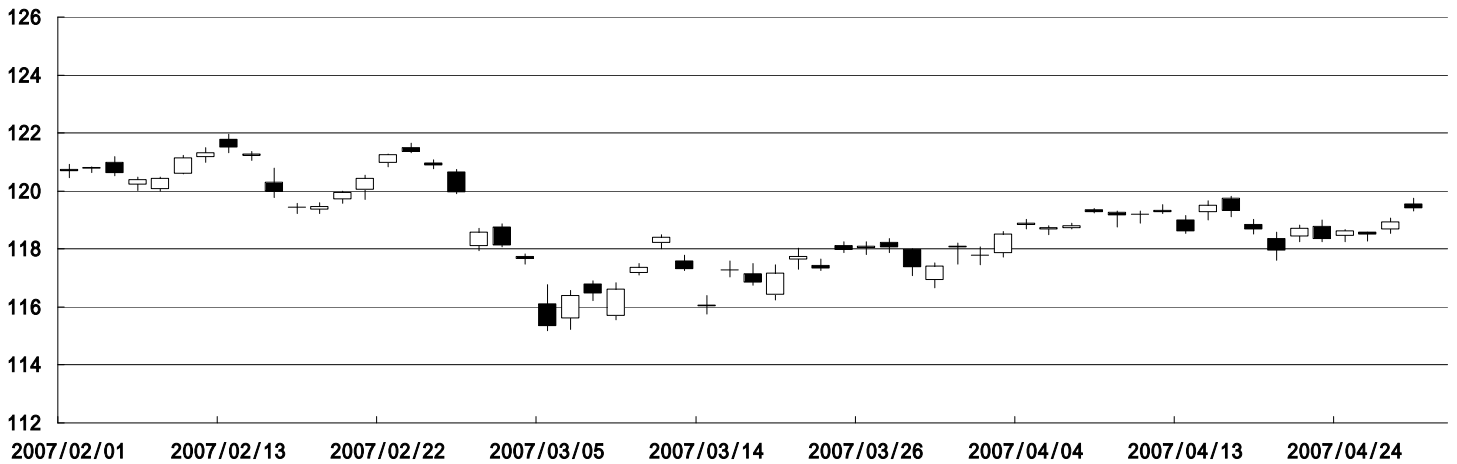
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料により直接投資の勧誘をするものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# 市況の推移

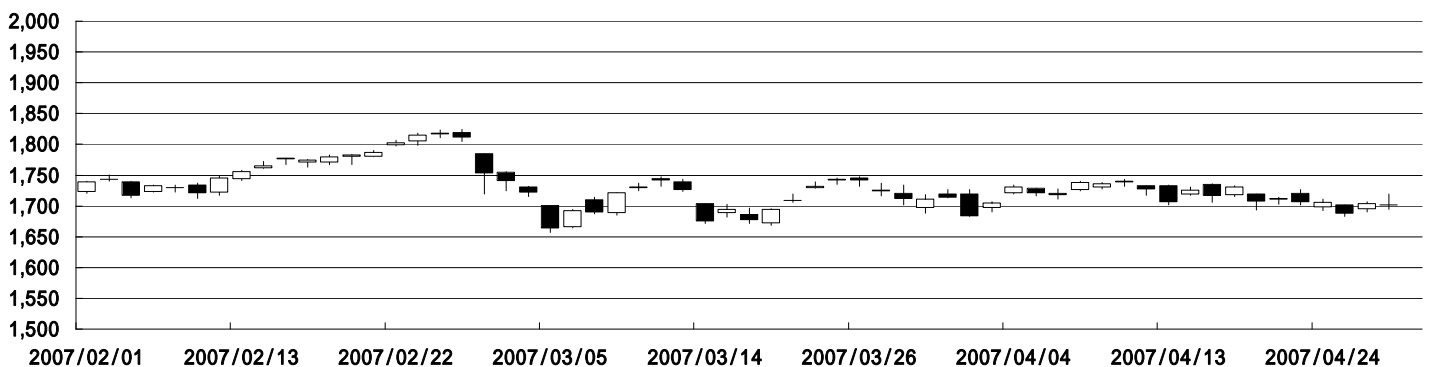
10年国債利回り



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。