

市況予想レンジ

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	9月～11月	6月	7月	8月
長期国債10年物(%)	1.50 ～2.00	1.765 ～1.985	1.775 ～1.960	1.540 ～1.820
円ドル相場(円)	112 ～122	120.77 ～124.14	118.04 ～123.67	111.60 ～119.77
TOPIX(東証株価指数)(ポイント)	1,450 ～1,800	1,731.41 ～1,793.61	1,676.69 ～1,796.89	1,479.82 ～1,698.33

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)

外需の持ち直しと電子デバイスの在庫調整進展により景気は底堅さを維持する。

- ・外需は、引き続き堅調なアジア向けに加え、米国内の製造業在庫調整進展により米国向けも持ち直しが予想されるため、増加基調を強める。
- ・生産は、外需の再加速やIT関連在庫調整の進展から増加する。また、生産予測指数も今後の生産増加を示唆している。
- ・設備投資は、資本ストック蓄積の進んだ製造業はある程度鈍化するものの、電力その他の非製造業が下支えする。
- ・消費は、好調な企業業績を背景に労働需給の改善が続くことから、住民税アップやガソリン高などで負担が増加するものの、緩やかな増加が続く。

(米国)

個人消費の底割れなく、緩やかな成長が持続する。

- ・住宅市場は、高い在庫水準や、サブプライムローン問題から販売の伸びが見込めず、着工の持ち直しにはまだしばらく時間を要する見通しである。
- ・個人消費は、これまでの利上げの影響や、住宅価格の伸び鈍化に伴う貯蓄率の上昇を通じた下押し圧力があるものの、影響は限定的と見られる。
- ・企業部門は、生産は在庫調整の一巡や旺盛な外需、設備投資は高い稼働率や潤沢なキャッシュフローに支えられ、いずれも底堅い推移が見込まれる。
- ・物価は、資源利用率の高止まりから上昇圧力がかかるものの、住宅市場の減速が帰属家賃の上昇圧力を緩和することから、緩やかに低下する見通し。
- ・サブプライムローン問題の経済へのインパクトは比較的小さいと思われるが、信用スプレッド拡大の影響や貸出動向は注視する必要がある。

株 式

(日本)

上昇基調で推移する。

- ・サブプライムローン問題に端を発する流動性懸念、欧米主要金融機関の決算、実体経済への影響が懸念され、国内要因でも政局混乱リスクやM&A活発化への期待感の後退等マイナス要因が多く、当面は上値の重い展開が続く可能性が高いが、下値も限定的であり、流動性懸念払拭後は上昇する見通し。
- ・07年度の企業業績は、海外経済拡大による増収と交易条件の改善から10%程度の経常増益を予想している。実際、今年度第一四半期の企業収益は売り上げの拡大と固定費抑制などから利益率も改善しており、上期決算発表の段階では上ぶれの着地が見込まれる。
- ・バリュエーション面でも、現状のTOPIX水準はアナリストコンセンサスを前提とするとPER15倍程度で、ここ数年での下限にあり、割安感は強まっている。
- ・需給面では、過去外人動向に先行してきた日米相対株価でみて日本株は割安になっており、流動性懸念に関する問題の一巡後は買戻しが期待できる。

(米国)

上昇基調で推移する。

- ・住宅部門の減速が、個人消費を中心とした米国経済全体に与える影響や、サブプライムローン問題を背景とした信用収縮の拡大等の不透明要因が意識されやすいことから、株価は当面ボラティリティの高い展開が予想される。しかし、旺盛な外需と交易条件の改善、製造業を中心とする景気の底堅さから企業業績も安定的な成長が期待できる。
- ・サブプライムローン問題により、M&A資金の調達ややや困難となることや、スプレッドの拡大による収益への懸念から、上値が抑えられる可能性があるものの、割安なバリュエーションや潤沢なキャッシュフローを背景とした増配や自社株買いの増加が株価の下支えとなり、株価上昇を予測する。

債 券 ・ 為 替

(債券)

日本: 長期金利は緩やかに上昇する。

金融政策については、日銀は物価の安定化でも「金利の正常化」を進める意向であったが、米欧と市場安定化のための共同歩調を取らざるを得ず追加利上げは当面凍結。しかし、市場の落ち着きと実体経済の底堅い動きが確認できれば、年末に向けて利上げ再開を模索する見通し。また、長期金利も当面は大きな動きを見込みにくいものの、流動性懸念が薄らぐにつれ、米国経済の持ち直しによる海外金利の上昇に連動する形で緩やかな上昇を見込む。

米国: 長期金利は緩やかに上昇する。

金融政策については、FRBはサブプライムローン問題に伴う流動性懸念に対応するため、8月9日より市場に流動性を供給し、17日には緊急ミーティングで公定歩合を0.5%引き下げた。31日声明では「必要に応じて行動する」と政策転換が視野に入ってきており、年末に向けて0.5%～0.75%の利下げを実施する見通し。また、長期金利も当面4%台半ばでの推移が続くが、利下げにより金融市場の動揺が収束、景気の底堅さが確認されるにつれ上昇へ向かう見通し。

(為替)

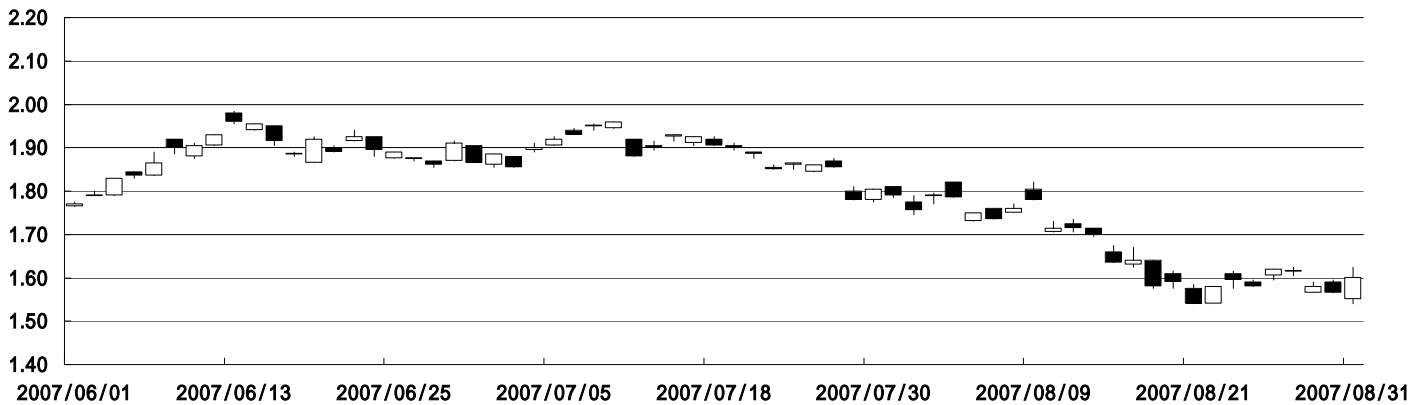
緩やかな円安傾向で推移する。

- ・7月後半以降、サブプライムローン問題をきっかけに、米国経済や流動性への懸念を主因とした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反転した。
- ・当面、米国経済への先行き懸念等によりドルが買われにくい展開が続くものの、足許の流動性懸念が払拭されるにつれ、米国経済は底堅い成長を継続することで、米国の過度の利下げ期待の剥落、相場のボラティリティ低下、投資家のリスク許容度の上昇から、再びドルが緩やかに強含む展開を予想する。

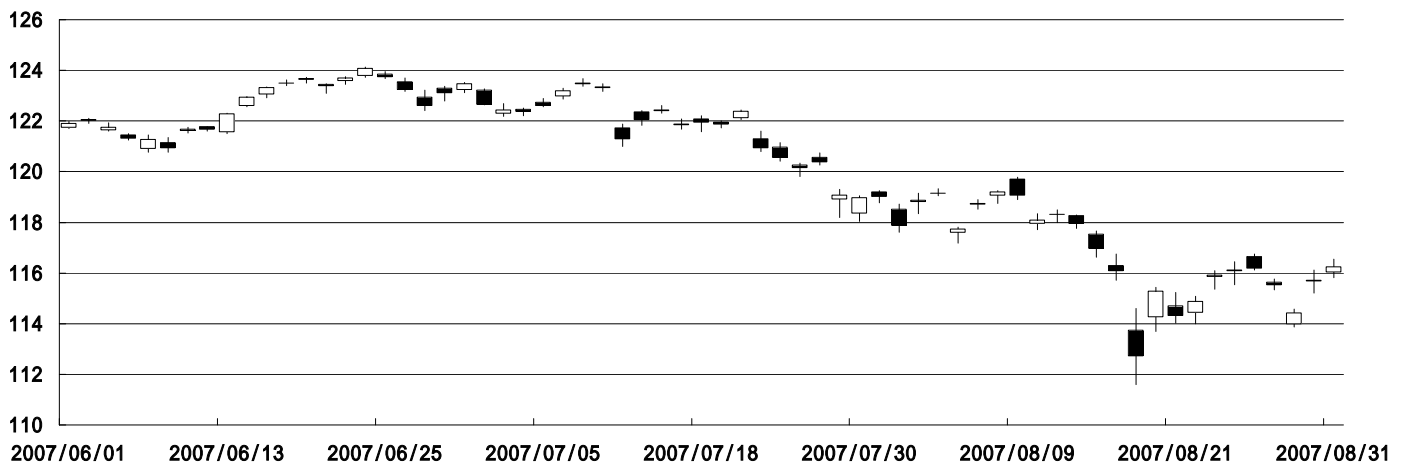
・当資料は情報の提供を目的としており、当資料により直接投資の勧誘をするものではありません。
 ・当資料は当社が信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
 ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
 ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

市況の推移

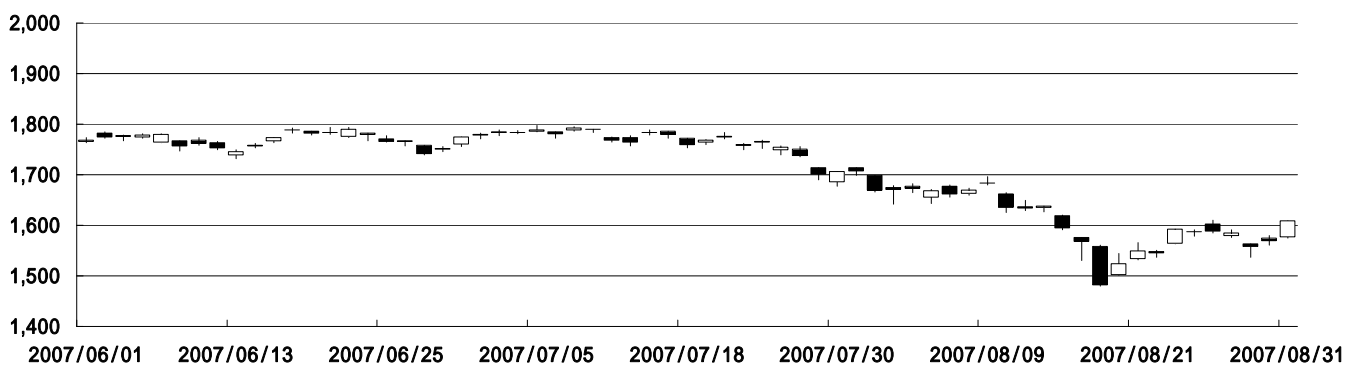
10年国債利回り



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。