

市況予想レンジ

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	11月～08年1月	8月	9月	10月
長期国債10年物(%)	1.40 ～1.80	1.540 ～1.820	1.500 ～1.725	1.555 ～1.745
円ドル相場(円)	107 ～117	111.60 ～119.77	112.60 ～116.47	113.25 ～117.83
TOPIX(東証株価指数)(ポイント)	1,400 ～1,700	1,479.82 ～1,698.33	1,506.19 ～1,622.49	1,539.09 ～1,679.71

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)

電子デバイスの在庫調整進展等により景気は底堅さを維持する。

- ・ 外需は、新興国・資源国向け輸出の好調は持続するが、米国景気の持ち直しペースが緩やかなものにとどまることにより、対米輸出の回復が遅れる。
- ・ 企業部門は、電子部品・デバイスの生産ピッチが回復する一方、原油等原材料高と低価格競争の板挟みとなり、中小企業の業況は低迷が続く。
- ・ 設備投資は、非製造業をリード役とした設備投資の持ち直しが見られる一方、建築確認の厳格化に伴い、住宅を中心とする建設投資の減少傾向が続く。
- ・ 消費は、賃金の本格回復が難しい状況や各種家計負担の増加傾向により、抑制基調が続く。

(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に起因する融資基準厳格化により販売の伸びが見込めず、着工の持ち直しには時間を要する。
- ・ 個人消費は、雇用や所得の底堅い伸びが下支えになるものの、ガソリン高や、住宅価格調整に伴う資産効果の減衰等を通じて、やや弱めの動きが続く。
- ・ 企業部門は、在庫調整の一巡や新興国の高成長、ドル安の持続を背景とする輸出の堅調により、生産活動は底堅い動きを持続、景気を下支えする。
- ・ 物価は、失業率、設備稼働率等、資源利用率の高止まりから上昇圧力がかかるものの、次第に住宅市場の減速傾向が帰属家賃の上昇圧力を緩和することや、これまでの景気減速を運行的に反映する形で、消費者物価コア指数の伸び率は、非常に緩やかながら低下傾向で推移する。

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、实体经济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期待感の後退などマイナス要因が多く、上値の重い展開が続く可能性が高い。しかし、米国経済の失速懸念の払拭後は上昇との見方を継続する。
- ・ 07年度の企業業績は、海外経済拡大による増収などから10%程度の経常増益を予想している。実際、今年度上半期の企業収益は、売り上げの拡大と販売管理費の抑制から利益率も改善しており、コンセンサス予想を上回ってきている。
- ・ バリュエーション面では、現状のTOPIX水準はPER15倍を下回り過去最低水準であり、予想配当利回りも長期金利を逆転する等、割安感は強まっている。
- ・ 需給面では、相場の方向性を左右する外国投資家は、7月後半以降、流動性懸念から売り越し基調で推移しているが、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、米国経済の失速懸念が薄らぐにつれ、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資金の調達は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：長期金利は当面レンジの動き、その後、緩やかに上昇する。

金融政策については、日銀は、当面米欧と市場安定化のために共同歩調を取らざるを得ず、また国内要因でも賃金回復の遅れや住宅投資の下ぶれ、物価上昇のスピードから見た政策対応の時間的余裕等を考慮すると、性急な利上げは行いにくい。一方、長期金利は当面はレンジ内での動きが続くが、年明け以降、流動性懸念が薄らぐにつれ、日銀の利上げ再開を見極めつつ、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：長期金利は当面レンジの動き、その後、緩やかに上昇する。

金融政策については、FRBは、景気の減速度合いに応じて利下げを実施する見通ししながら、原油最高値更新、ドル安の進行もあり、インフレへの配慮から、今後の連続的な利下げには慎重なスタンス。長期金利は、先行き根強い「質」への逃避、やFRB利下げ観測から当面は4%台前半での推移が続くが、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緩やかながら上昇へ向かう見通し。

(為替)

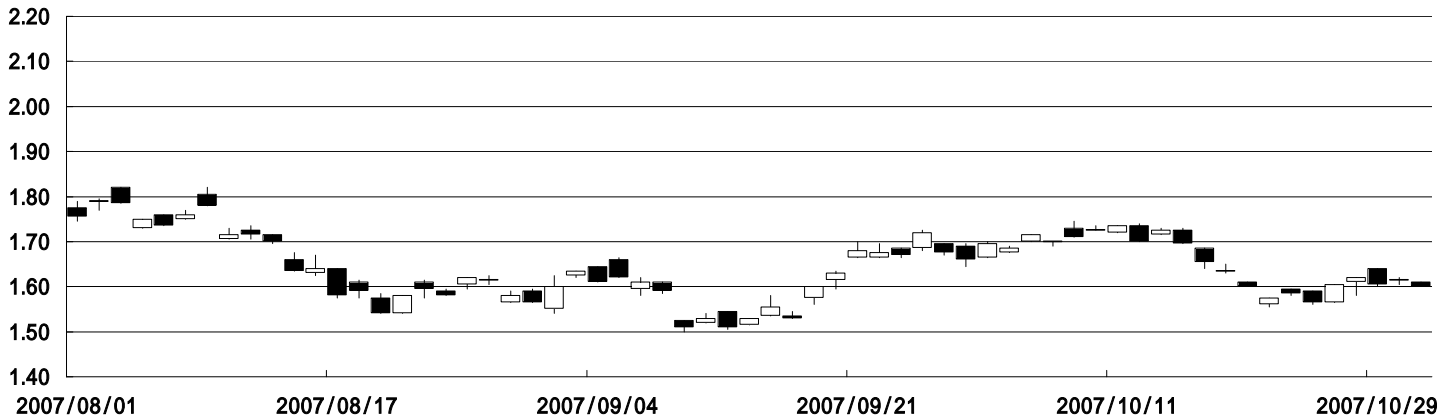
レンジの動きから緩やかな円安傾向で推移する。

当面、米国経済減速に伴う追加利下げ期待、信用収縮への懸念の残存、投資家のリスク再評価が進むなかで、大規模な円キャリー取引は期待薄なことから、ドルの上値余地は限られるものの、足許の米国経済の失速懸念が払拭されるにつれ、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、ドルが緩やかながら強含む展開を予想する。

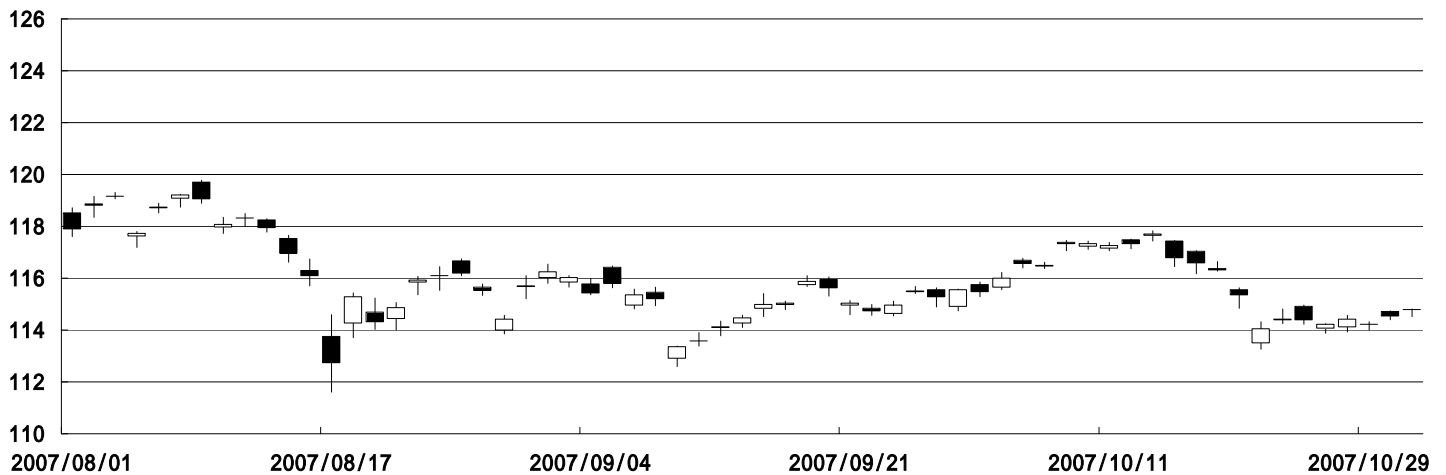
- ・ 当資料は情報の提供を目的としており、当資料により直接投資の勧誘をするものではありません。
- ・ 当資料は当社が信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・ 投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

市況の推移

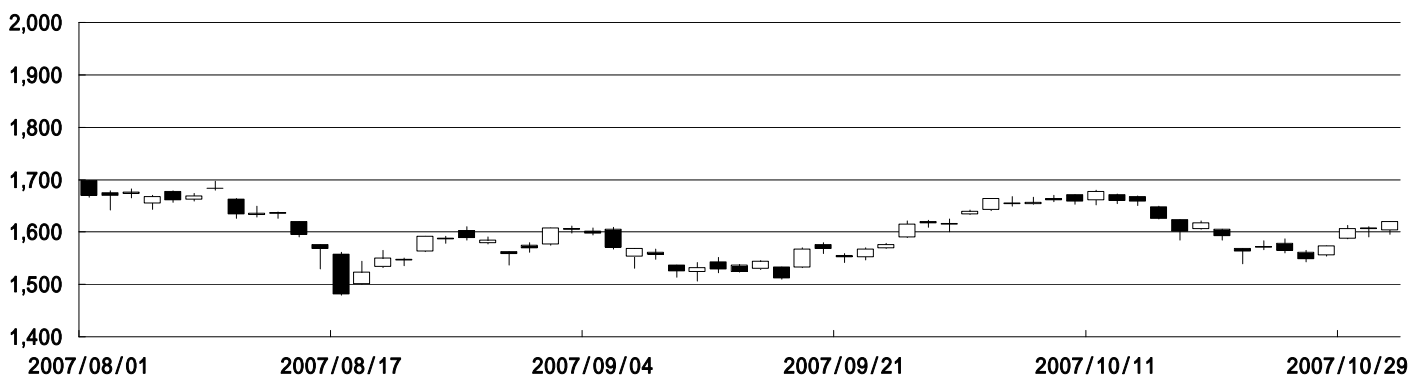
10年国債利回り



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。