

市況予想レンジ

項目	時期	直近3ヵ月実績		
	4月～6月	1月	2月	3月
長期国債10年物(%)	1.00 ～1.50	1.310 ～1.485	1.355 ～1.500	1.215 ～1.390
円ドル相場(円)	94 ～104	105.62 ～110.10	104.27 ～108.37	95.77 ～104.01
TOPIX(東証株価指数)(ポイント)	1,000 ～1,400	1,219.95 ～1,461.31	1,274.08 ～1,372.82	1,139.62 ～1,307.03

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)

景気は以下の要因により、減速傾向を強める展開

所得環境の本格回復が難しい状況やガソリン高や一次産品値上げによる、家計の実質購買力低下。

米国サブプライム問題の長期化による消費、企業マインドの悪化。

これまで底堅かった外需も中国向け輸出に減速の兆し。生産も減速傾向。

・物価は、原油高などを背景に上昇に向かうものの、内需調整色の強い景気やデジタル分野の価格低下により、実質的な騰勢は微弱なものにとどまる見通し。

(米国)

景気は、住宅、消費中心に減速を強める

住宅部門は、高水準の在庫や融資基準の厳格化に伴う販売鈍化により、着工の持ち直しにはまだしばらく時間を要する。また、今後、サブプライムのARM(変動金利融資)の金利見直しがピークを迎えることにより、更なる差し押さえ等の増加から在庫が増加し、住宅価格の低下圧力となることが想定される。

家計部門では、サブプライム問題やそれに伴う信用収縮、ガソリン高、株価や住宅価格調整による逆資産効果などの要因が下押し圧力となることなどから、消費者マインドも低下基調。雇用は、各種の先行指標が一段の悪化を示唆しており、雇用者数は減少傾向が継続する見込み。可処分所得の伸びの鈍化から消費は減速傾向を強める。

企業部門においては、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下支えされるものの、内需鈍化と企業マインドの悪化、銀行の貸出姿勢の厳格化や資金調達コストの増加から、これまで力強く伸びてきた非居住用建設投資や設備投資も減速傾向となる。

株 式

(日本)

やや軟調な推移

企業業績は、ボトムアップコンセンサスで'08年度は、5から10%の増益予想となっている。しかし、不透明感の強い環境下では、会社予想は減益を予想している可能性が高い。マクロ指標を前提とした大まかな試算から5から10%程度の減益をメインシナリオと考えているが、マーケットでは、企業業績予想の発表を受けて、2桁減益を織り込みにくい場面も想定されよう。

当面、米サブプライム問題による信用収縮懸念が払拭されず、米国の実体経済への影響が徐々に鮮明となる中において、外国人投資家の旺盛な買いも期待できないため上値は重く、株価はやや軟調な推移を予想する。

(米国)

軟調な推移

企業業績においては、米国の景気減速に伴う売上の減少、原油を始めとする原材料価格の高騰が下押し要因となるほか、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っていることや、社債スプレッドの拡大による資金調達コストの増加も業績の下ぶれリスクとして懸念される。

リセッション入りが懸念される景気に対する政策面での対応も、金融面では利下げ余地が狭まりつつあり、財政面でもGDP比1%程度の減税を中心とした対応策を発表済みである。期待された公的な資金の投入について米当局は明確に否定しており、今後、新たな対策による一段の押し上げは期待しにくい状況。

債 券 ・ 為 替

(債券)

日本:長期金利は低下余地を探る展開

金融政策について、日銀は、国際金融・資本市場の不安定な状態、実体経済への悪影響波及といった景気の下ぶれリスクが高まる中、当面、米欧と市場安定化のための共同歩調を取らざるを得ず、マーケットも米国の追加利下げに追随した日銀の利下げの可能性を徐々に織り込み始めている。

長期金利も、内外景気の減速に伴い低下余地を探る展開が続くと思われる。もっとも、水準的にはすでに量的緩和期の水準まで低下しており、金利低下ペースが加速する可能性は小さい。

米国:長期金利はレンジ内での動き

金融政策については、FRB(米連邦準備制度理事会)は、リセッション、信用収縮懸念の緩和、株価の下支えを優先する形で、3月18日の大幅利下げの後も景気の減速度合いに応じて、利下げを継続する見通し。

長期金利は、商品価格の高騰などによるインフレ懸念が根強いことから低下余地も限られるが、サブプライム問題による根強い「質への逃避」や景気減速に伴い13%台前半に向けての低下基調の推移を予想する。

(為替)

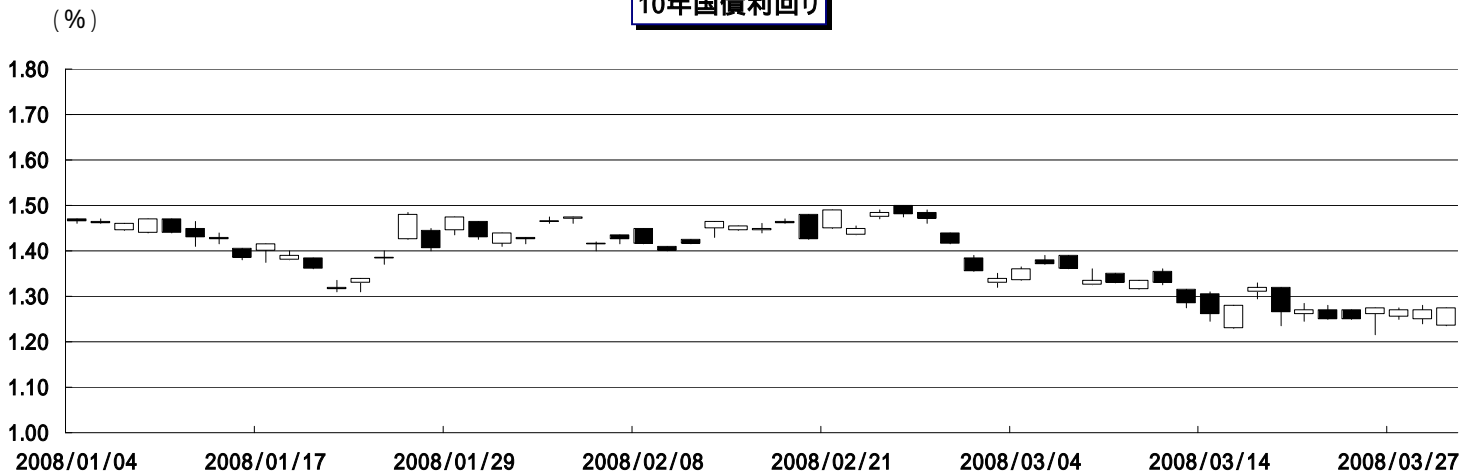
円/ドルレートは当面レンジ内での動き

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、かつて円売りに積極的だった国内個人投資家も勢いを失いつつある。米国FF金利は追加利下げ余地が限られつつあるものの、世界的なリスク回避的な動きから、米ドルだけでなく、その他通貨からの円資金への回帰により、当面、円の底固い推移が予想される。

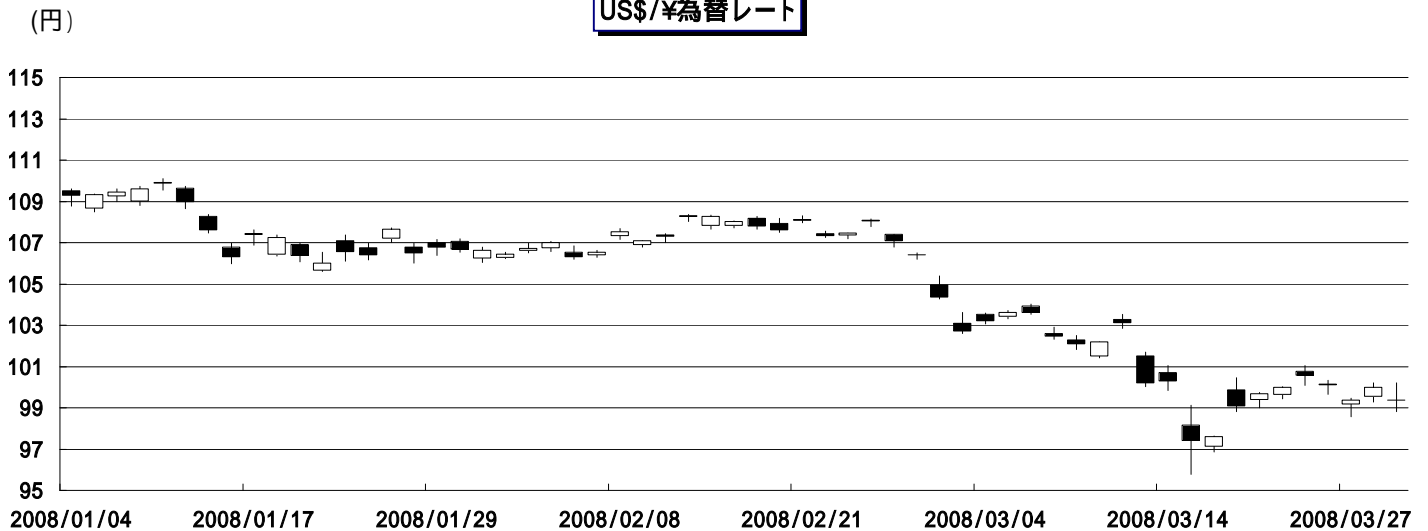
- ・当資料は情報の提供を目的としており、当資料により直接投資の勧誘をするものではありません。
- ・当資料は当社が信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・当資料に記載された意見などは、資料作成時点の当社の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります。
- ・投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

市況の推移

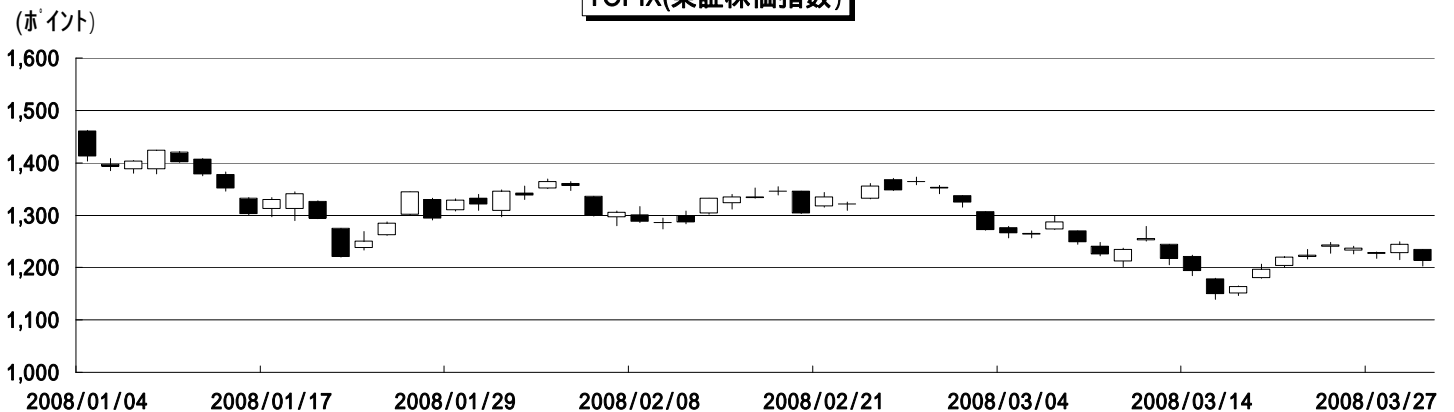
10年国債利回り



US\$/¥為替レート



TOPIX(東証株価指数)



出所：(株)東京証券取引所

- ・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。