

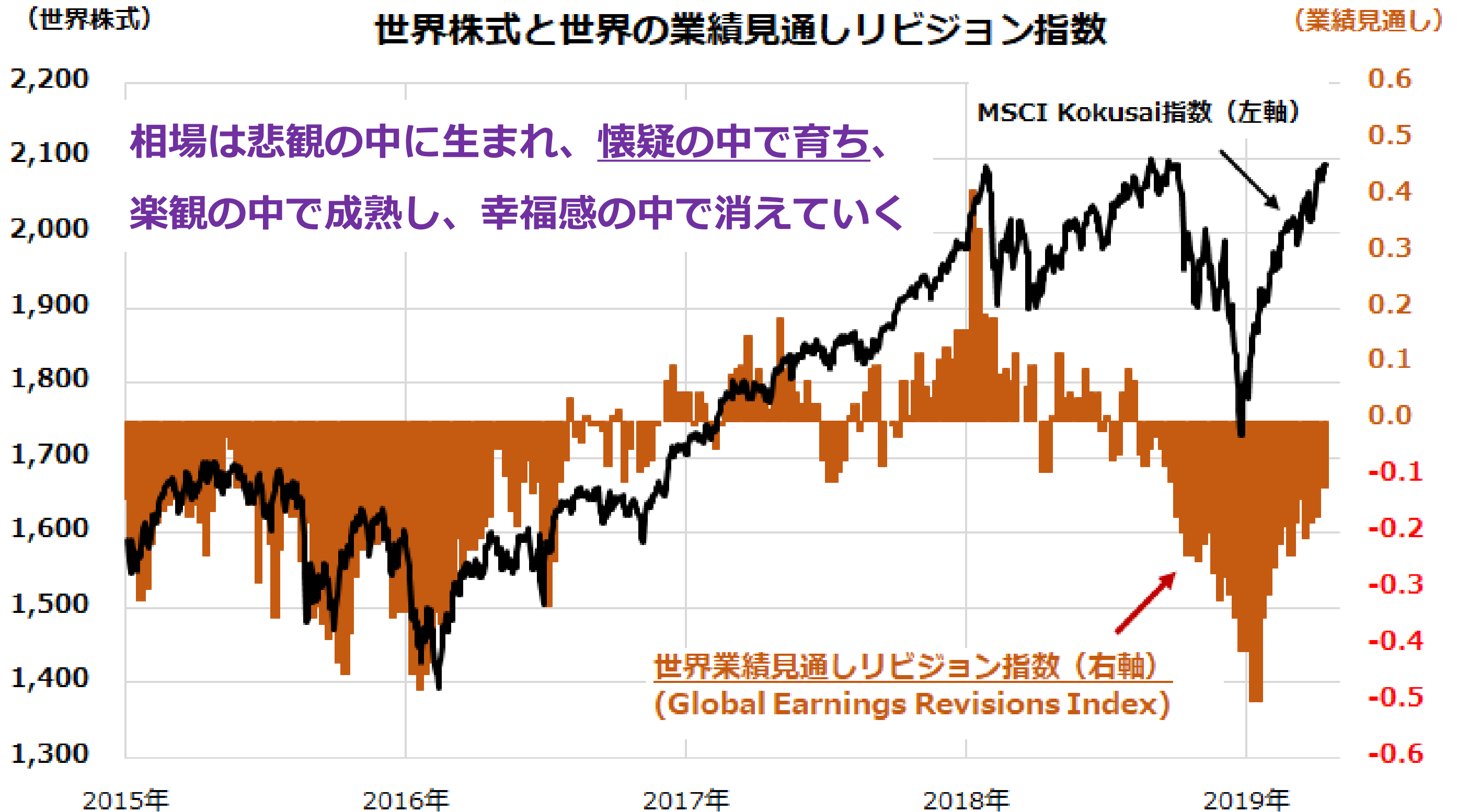
内外株式にパフォーマンス・ギャップ

(株価指数)

日本株式と世界株式（日本を除く）の推移

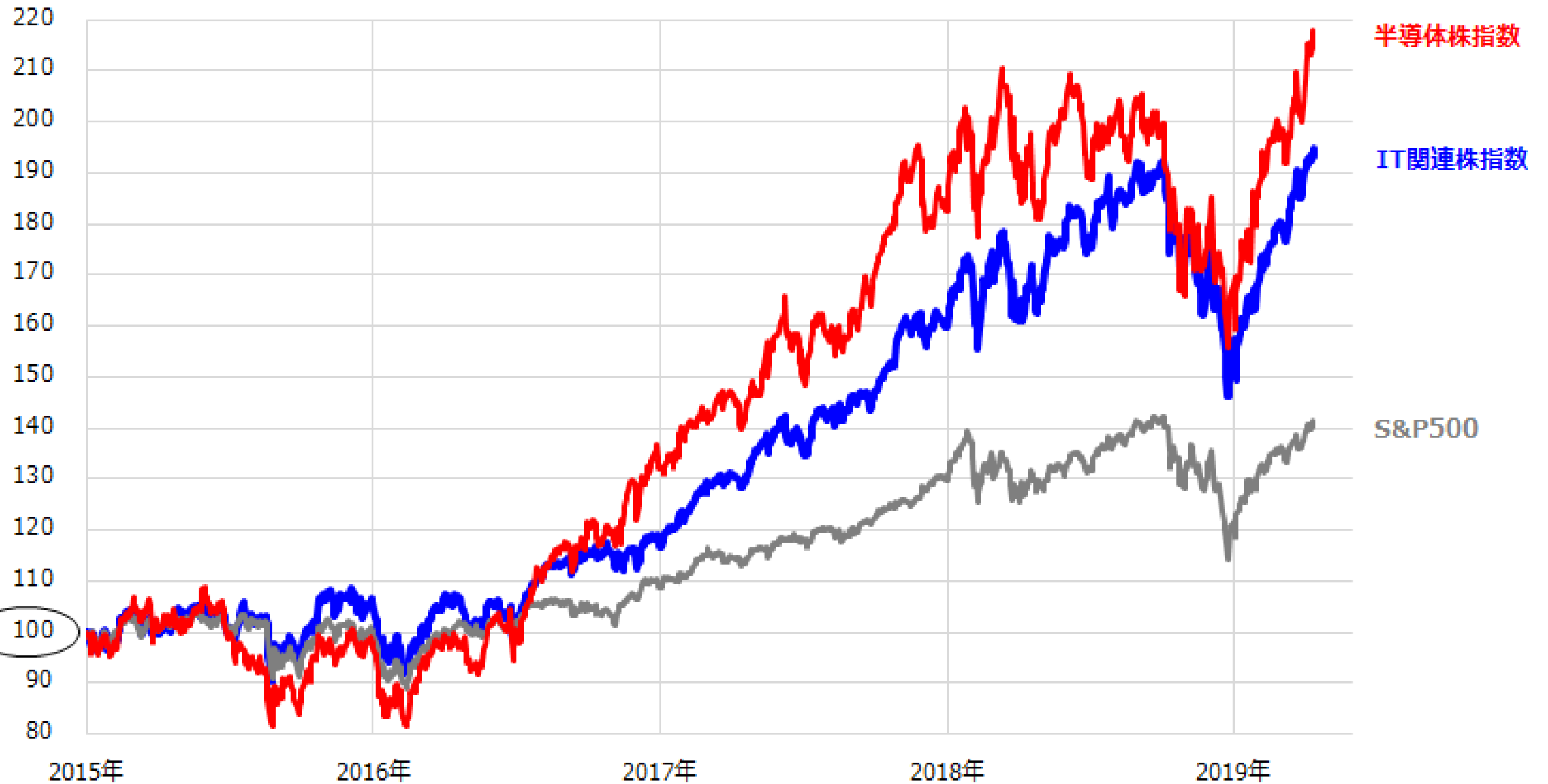


世界株高を支える業績見通しの底入れ感



世界株高を支える業績見通しの底入れ感

米国の半導体株、IT関連株、S&P500の推移<2015年初=100>

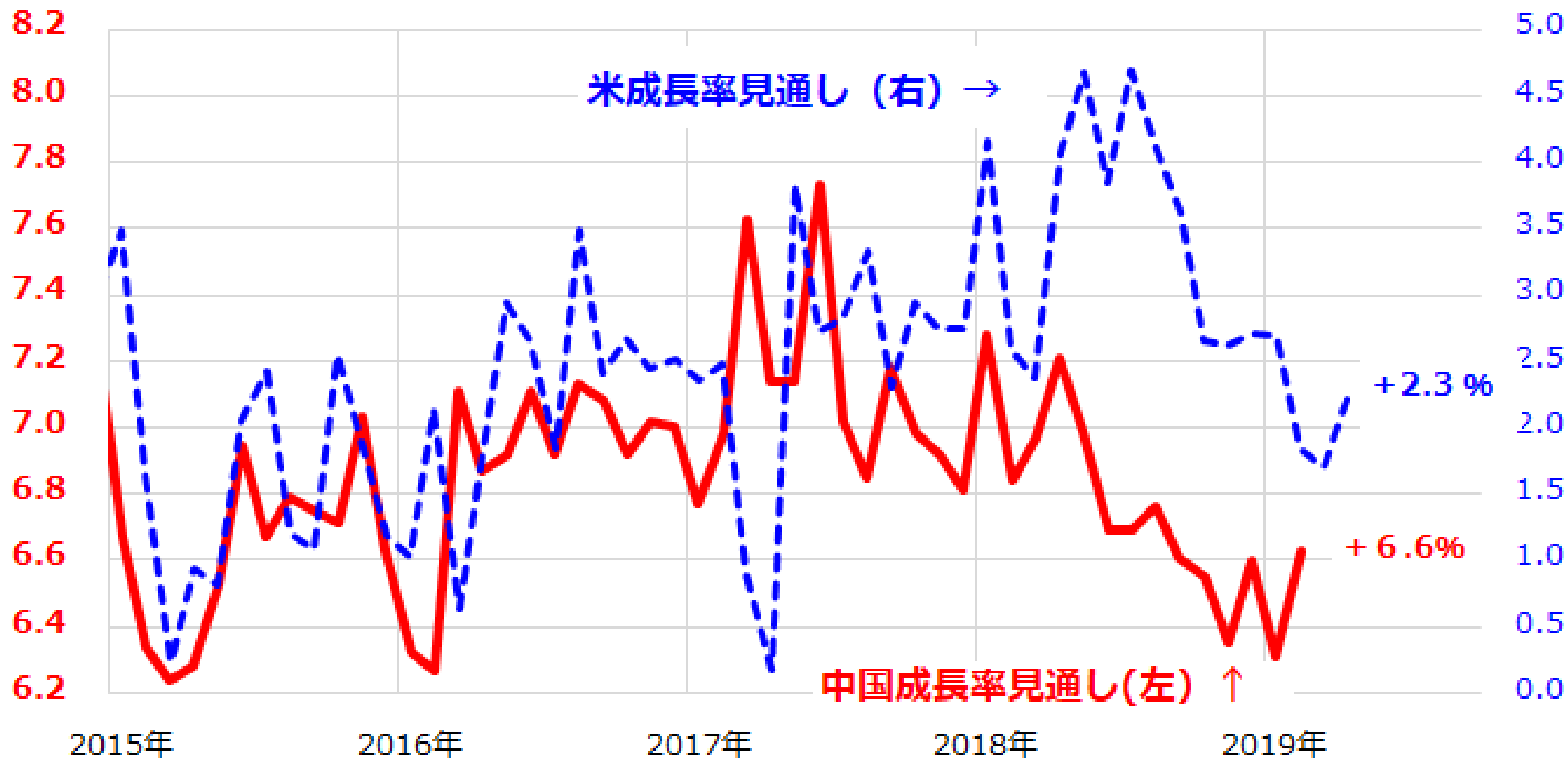


米・中の成長率見通しに底入れ感

中国（前年同期比:%）

米国と中国の実質成長率見通し

米国（前期比年率:%）



* 米国はアトランタ連銀GDPナウキャスト予想（前期比年率）、中国はBBナウキャスト月次予想（前年比）

米中貿易交渉のシナリオ別相場見通し

メインシナリオ（米中が一定合意へ）

●米中貿易交渉の行方（概略）

閣僚級協議と首脳会談を経て合意内容を発表へ。骨子としては、(1)貿易不均衡是正に向け中国は米農産品、エネルギー、工業品等の購入を拡大、(2)外国企業の技術移転強要や知的財産保護など構造改革と検証方法について一定の合意、(3)関税の一部を引き下げ、(4)サイバー攻撃など安全保障問題は継続協議。

●シナリオ別の相場見通し

市場は左記合意をある程度織り込んできたと思われるが、米中が「決裂」を避けたことを好材料とみなし安堵する見込み。米中の景況感改善で、市場は米国株高、ドル高・円安、日本株高で反応すると予想。

リスクシナリオ（決裂あるいは米中対立の長期化）

●米中貿易交渉の行方（概略）

構造改革の検証プロセスで米中の溝は埋まらず、早期の米中首脳会談には至らず。貿易面で合意はありそうだが、政治ショーの範囲に留まり、米国の対中強硬路線は変化せず。米国は一部の関税を引き上げ、経済面と外交面の冷戦は長期化する。米国は、日本など西側同盟国に対中強硬策を強要する可能性がある。

●シナリオ別の相場見通し

米中の貿易摩擦が冷戦に発展することで、世界の景況感、業績見通し、消費者信頼感は一段と悪化する。市場はリスク回避要因とみなし、米国株安、円高・ドル安、日本株安となりやすい。